



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybrané výrobní společnosti

Financial Analysis of the Selected Production Company

Student:

Kateřina Szczuková

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Miroslav Čulík, Ph.D

Ostrava 2012

## Zadání bakalářské práce

Student: **Kateřina Szczuková**  
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **6202R010 Finance**  
Specializace: **00 Finance**  
Téma: **Finanční analýza vybrané výrobní společnosti**  
**Financial Analysis of the Selected Production Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metod finanční analýzy
  3. Charakteristika a popis vybrané společnosti
  4. Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
FRIDSON, Martin a Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. 4th ed. Hoboken: Wiley Finance, 2011. 378 s. ISBN 978-0470635605.  
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012

  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně“.

V Ostravě dne 11. května 2012

.....

Kateřina Szczuková

# Obsah

<b>1</b>	<b>ÚVOD .....</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>POPIS METOD FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>6</b>
2.1	PŘEDMĚT A CÍL FINANČNÍ ANALÝZY .....	6
2.2	ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	7
2.2.1	<i>Rozvaha .....</i>	<i>7</i>
2.2.2	<i>Výkaz zisku a ztráty .....</i>	<i>7</i>
2.2.3	<i>Výkaz Cash flow .....</i>	<i>8</i>
2.3	METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	8
2.3.1	<i>Horizontální analýza .....</i>	<i>9</i>
2.3.2	<i>Vertikální analýza .....</i>	<i>9</i>
2.3.3	<i>Analýza poměrových ukazatelů .....</i>	<i>10</i>
2.3.4	<i>Analýza odchylek.....</i>	<i>18</i>
2.3.5	<i>Analýza provozního, finančního a celkového rizika.....</i>	<i>20</i>
<b>3</b>	<b>CHARAKTERISTIKA A POPIS VYBRANÉ SPOLEČNOSTI.....</b>	<b>22</b>
3.1	ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI.....	22
3.2	HISTORIE A SOUČASNOST .....	22
3.3	EKOLOGIE A BEZPEČNOST .....	24
3.4	VÝZNAMNÉ UDÁLOSTI.....	24
<b>4</b>	<b>APLIKACE VYBRANÝCH METOD A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ.....</b>	<b>25</b>
4.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA .....	25
4.1.1	<i>Horizontální analýza rozvahy .....</i>	<i>25</i>
4.1.2	<i>Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....</i>	<i>28</i>
4.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....	29
4.2.1	<i>Vertikální analýza rozvahy.....</i>	<i>29</i>
4.2.2	<i>Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....</i>	<i>34</i>
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	35
4.3.1	<i>Analýza rentability .....</i>	<i>36</i>
4.3.2	<i>Analýza likvidity .....</i>	<i>38</i>
4.3.3	<i>Analýza aktivity .....</i>	<i>41</i>
4.3.4	<i>Analýza finanční stability a zadluženosti .....</i>	<i>44</i>

4.4	ANALÝZA ODCHYLEK .....	46
4.4.1	<i>Metoda postupných změn</i> .....	47
4.5	ANALÝZA PROVOZNÍHO, FINANČNÍHO A CELKOVÉHO RIZIKA .....	52
<b>5</b>	<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>54</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b> .....	<b>56</b>
	<b>SEZNAM ZKRATEK</b> .....	<b>57</b>
	<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE</b>	
	<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>	
	<b>PŘÍLOHY</b>	

# 1 Úvod

Každý podnik by měl znát příčiny své úspěšnosti či neúspěšnosti v podnikání, aby mohl včas ovlivnit faktory, které vedou k jeho prosperitě. Finanční analýza identifikuje problémy, silné a slabé stránky hodnotových procesů podniku a umožňuje získat informace o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, které jsou nezbytné pro rozhodování managementu.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s. v letech 2006–2010 pomocí vybraných metod.

V teoretické části bakalářské práce je popsán předmět a cíl finanční analýzy, zdroje informací pro její účely a metody finanční analýzy, jako je horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů, analýza odchylek a analýza provozního, finančního a celkového rizika.

Následující kapitola je zaměřena na základní charakteristiku společnosti včetně jejího historického a současného vývoje.

Ve čtvrté, stěžejní části, je provedena samotná analýza společnosti na základě aplikace vybraných metod uvedených ve druhé kapitole. Data potřebná k této části byla čerpána z účetních výkazů společnosti a výročních zpráv za roky 2006–2010.

V samotném závěru bakalářské práce, tedy v kapitole páté, jsou shrnuty výsledky finanční analýzy společnosti.

## **2 Popis metod finanční analýzy**

### **2.1 Předmět a cíl finanční analýzy**

Hlavním smyslem finanční analýzy je zhodnotit finanční zdraví podniku, identifikovat silné a slabé stránky hodnotových procesů a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace. Díky úzké spojitosti mezi účetnictvím a rozhodováním podniku se tedy jedná o systematický rozbor dat obsažených především v účetních výkazech. Tyto výkazy obsahují přesné peněžní údaje, které se ovšem vztahují jen k určitému časovému okamžiku a jsou víceméně izolované. Ke zhodnocení finanční situace je tedy nutné tato data podrobit finanční analýze.

Finanční analýza se zaměřuje nejen na zhodnocení současnosti, ale zahrnuje také posouzení minulosti a předpovídání budoucích firemních podmínek a zajištění další prosperity podniku. Do finanční analýzy se promítá kvalita a objem výrobního procesu, úroveň obchodní a marketingové činnosti, inovace a další podnikové činnosti.

Podle Sedláčka (2011, s. 4) je cílem finanční analýzy podniku zpravidla:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

Informace získané z finanční analýzy jsou důležitým zdrojem pro interní a také pro externí uživatele. Mezi interní uživatele řadíme vlastníky, manažery a zaměstnance. Uživateli externími jsou pak například banky, věřitelé, obchodní partneři, stát, auditoři a další, kteří s podnikem přicházejí do styku.



## **2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Pro účely finanční analýzy jsou využívána data, která jsou čerpána především z účetních výkazů. Tato data by měla být nejen kvalitní, ale také komplexní. Je tedy nutné zachytit všechny informace, které by jakýmkoliv způsobem mohly zkreslit hodnocení finanční stability firmy.

Účetní výkazy lze rozdělit na finanční účetní výkazy a účetní výkazy vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy, nazývané externími, poskytují informace především externím uživatelům a dávají přehled o struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Vnitropodnikové účetní výkazy se neřídí právně závaznou úpravou a vycházejí z vnitřních potřeb firmy.

Pro úspěšné zpracování finanční analýzy je důležitá zejména rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o pohybu peněžních prostředků (Cash flow).

### **2.2.1 Rozvaha**

Rozvaha je označována jako majetková struktura podniku. V rozvaze je k určitému časovému okamžiku zachycen stav majetku podniku (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv). Aktiva představují majetkovou situaci podniku, v jejímž rámci je zjišťováno, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán, jak je oceněn, jak rychle se obrací, na kolik je opotřeбен atd. Pasiva představují zdroje financování, z nichž byl majetek pořízen, tedy zdroje vlastní a cizí.

Dle základního bilančního pravidla platí, že:

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}$$

Struktura rozvahy je závazně stanovena Ministerstvem financí a je nedílnou součástí účetní závěrky v podvojném účetnictví.

### **2.2.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty je písemným přehledem o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Obvykle je sestavován v ročních intervalech, stejně jako rozvaha. Je důležité rozlišovat náklady a výnosy v rámci provozní, finanční a mimořádné činnosti.

Jedním z nedostatků je však skutečnost, že výkaz zisku a ztráty obsahuje tokové veličiny, a proto jejich změny v čase nemusejí být rovnoměrné, výnosy získané v určitém období a s nimi spojené náklady nemusí být vynaloženy ve stejném období.

Nejčastěji bývají vykazovány tyto kategorie zisku:

- EBITDA, neboli zisk před úhradou odpisů, úroků a daní,
- EBIT, neboli zisk před úroky a zdaněním,
- EBT, tedy zisk před zdaněním, označován jako hrubý zisk,
- EAT je čistým ziskem, tedy výsledkem hospodaření za účetní období po zdanění,
- EAR je nerozdělený zisk.

### **2.2.3 Výkaz Cash flow**

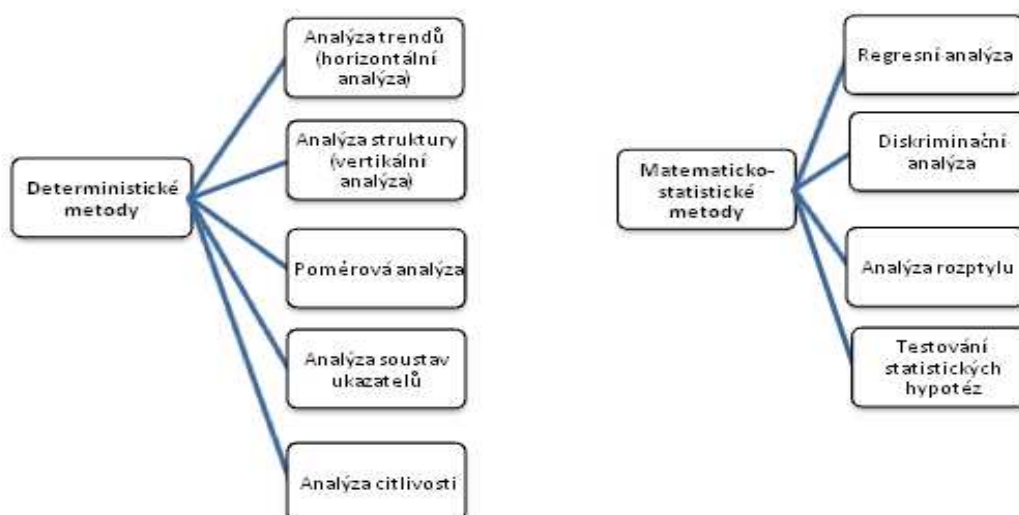
Smyslem tohoto výkazu je zachytit změny peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v daném podniku za účetní období, tedy objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem a výdej hotovosti. Výkaz cash flow je obvykle členěn dle základních aktivit podniku na činnost provozní, investiční a finanční. Analýza může být provedena přímou nebo nepřímou metodou.

## **2.3 Metody finanční analýzy**

Metody využívané k finanční analýze lze členit dle různých hledisek. Obvykle se metody dělí na deterministické a matematicko-statistické. Základní členění zachycuje obr. 2.1.

Dle Dluhošové (2011) jsou deterministické metody využívány především pro analyzování vývoje a odchylek pro menší počet období a jsou obvyklými nástroji pro běžné finanční analýzy v podniku. Matematicko-statistické metody vychází především z dat delších časových řad a jsou založeny na exaktních metodách, včetně vyhodnocení statistické spolehlivosti výsledků.

**Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy**



Zdroj: Dluhošová (2011), vlastní zpracování

### 2.3.1 Horizontální analýza

Tato analýza využívá přímo dat, která jsou nejčastěji získávána z účetních výkazů, popřípadě z výročních zpráv. Sledují se nejen změny absolutních hodnot vykazovaných dat v čase, ale také jejich relativní změny. Pro účely horizontální analýzy je potřeba mít data alespoň ze dvou po sobě jdoucích účetních období. Běžně je využívána k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku. Je řazena mezi nejjednodušší a nejčastěji využívané metody při stanovení hospodářské situace podniku a jeho minulého i budoucího vývoje. Pro výpočet absolutní a relativní změny se využívá vztahů:

$$\Delta U_{\text{absolutní}} = U_t - U_{t-1}, \quad (2.1)$$

$$\Delta U_{\text{relativní}} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} \cdot 100, \quad (2.2)$$

kde  $\Delta U$  je změna ukazatele,  $U_t$  je hodnota ukazatele v běžném období a  $U_{t-1}$  vyjadřuje hodnotu v základním (přecházejícím) období.

### 2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza posuzuje strukturu jednotlivých částí majetku a kapitálu, tedy strukturu aktiv a pasiv. Spočívá ve zvolení určité základny, k níž se pak posuzují jednotlivé položky účetních výkazů. Jako základ se u rozvahy využívají celková aktiva a pasiva, u výkazu zisku a ztráty se obvykle bere v úvahu výše celkových výnosů a nákladů, popřípadě velikost tržeb.

Vertikální analýza využívá pouze data z jednoho období. Její nevýhodou však je, že nezohledňuje příčiny změn. Vypočítá se podle vzorce:

$$P_i = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $P_i$  je podíl na celku,  $U_i$  vyjadřuje hodnotu dílčího ukazatele a  $\sum U_i$  je hodnota absolutního ukazatele.

### 2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejrozšířenější metody finanční analýzy, neboť lze získat rychlý pohled na základní finanční charakteristiky podniku. Poměrové ukazatele umožňují provádět nejen analýzu časového vývoje finanční situace firmy, ale jsou také nástrojem prostorové analýzy, tj. porovnávání více firem v oboru. U této analýzy se vychází výhradně z údajů účetních výkazů.

Dle Sedláčka (2011) je lze označit jako *podílové*, kdy dávají do poměru část celku a celek (např. podíl cizího kapitálu k celkovému kapitálu), nebo jako *vztahové*, kdy jsou do poměru dávány samostatné veličiny (např. poměr zisku k celkovým aktivům). Rozdělení poměrových ukazatelů je znázorněno v obr. 2.2.

Obr. 2.2 Členění poměrových ukazatelů



Zdroj: Růčková (2011), vlastní zpracování

#### 2.3.3.1 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability je zjišťována schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Využívají se pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti dané činnosti podniku. Vychází ze dvou účetních výkazů a to z rozvahy a především z výkazu zisku a ztráty. Je doporučeno, aby měly v čase rostoucí tendenci.

### **Rentabilita celkových aktiv (ROA)**

Pomocí tohoto ukazatele je hodnocena celková efektivnost využití vloženého kapitálu bez ohledu na zdroj, z kterého tento kapitál pochází. Vyjadřuje se buď ve formě nezdaněné nebo zdaněné rentability. Obvykle se do čitatele dosazuje zisk před úroky a zdaněním, který neovlivňují změny úrokových a daňových sazeb. U tohoto ukazatele by mělo být dosahováno maximální hodnoty. Vypočte se dle vztahu:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \cdot 100 \text{ } (\%), \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a zdaněním.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje, do jaké míry je zhodnocena účetní hodnota vlastního kapitálu. Zajímá především akcionáře, protože pomocí tohoto ukazatele mohou zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s patřičnou intenzitou odpovídající riziku investice. Je žádoucí, aby hodnota ukazatele v čase rostla, a obecně platí, že by mělo být dosaženo vyšších hodnot, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů. Rentabilita vlastního kapitálu se vypočte dle vztahu:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \cdot 100 \text{ } (\%), \quad (2.5)$$

kde *EAT* je čistý zisk a *VK* je vlastní kapitál.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**

Tento ukazatel poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů, tedy vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. Velice často je využíván pro mezipodnikové srovnání, a to především k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností jako jsou telekomunikace, vodárny apod. Ukazatel by měl mít v čase rostoucí trend.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů se vypočte dle vztahu:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + dlouhodobé\ dluhy} \cdot 100\ (%). \quad (2.6)$$

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Rentabilita tržeb udává, kolik zisku v Kč připadá na 1 Kč tržeb. Ukazatel je využíván pro srovnání v čase a mezi podniky a trend by měl být rostoucí. Jeho nízká hodnota je známkou nesprávného řízení firmy, vysoká svědčí o nadprůměrné úrovni firmy. Ukazatel se vypočítá dle vzorce:

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \cdot 100\ (%). \quad (2.7)$$

### **Rentabilita nákladů (ROC)**

Rentabilita nákladů je doplňkovým ukazatelem předchozího ukazatele rentability tržeb. Čím nižší hodnoty rentability nákladů podnik dosahuje, tím lepších výsledků hospodaření je dosaženo, neboť 1 Kč tržeb dokázal podnik vyrobit s nižšími náklady. Dle Ručkové (2011) se rentabilita nákladů vypočítá dle vztahu<sup>1</sup>:

$$ROC = \left(1 - \frac{EAT}{tržby}\right) \cdot 100 = (1 - ROS) \cdot 100\ (%), \quad (2.8)$$

kde *ROS* je rentabilita tržeb.

---

<sup>1</sup> Rentabilitu nákladů lze vypočítat také pomocí podílu čistého zisku a celkových nákladů. Tento způsob vyčíslení uvádí např. Dluhošová (2011).

### 2.3.3.2 Ukazatele likvidity

Pod pojmem likvidita se rozumí schopnost podniku získat prostředky na včasnou úhradu svých závazků. Ukazatele likvidity se zabývají nejlikvidnějšími částmi aktiv podniku, přičemž se rozdělují podle likvidnosti položek aktiv, dosazovaných do čitatele. Likvidita závisí především na tom, jak rychle jsou podniku hrazeny pohledávky, zda je podnik schopen v případě nutnosti prodat zásoby nebo jaké úrovně je dosaženo v prodeji výrobků. Není-li firma dostatečně likvidní, může to vést až k jejímu krachu.

#### Celková likvidita

Celková likvidita, označována také jako běžná, udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Je kladen důraz na strukturu zásob, neboť u nich může trvat velmi dlouho, než projdou celým svým koloběhem a přemění se v peněžní prostředky. Vývoj hodnot by měl být v čase stabilní a podle Dluhošové (2011) se optimální hodnoty pohybují v rozmezí od 1,5–2,5. Tento ukazatel se vyjádří pomocí vztahu:

$$\text{Celková likvidita} = \frac{OA}{KZ}, \quad (2.9)$$

kde  $OA$  jsou oběžná aktiva a  $KZ$  jsou krátkodobé závazky.

#### Pohotová likvidita

Pohotová likvidita odstraňuje nevýhody celkové likvidity tím způsobem, že z oběžných aktiv jsou vyloučeny zásoby a v čitateli jsou ponechány pouze peněžní prostředky, krátkodobé pohledávky a krátkodobé cenné papíry. Výrazně nízká hodnota ukazatele znamená nadměrnou výši zásob v rozvaze podniku. Podle Dluhošové (2011) by se hodnoty měly pohybovat v doporučeném rozmezí od 1,0 do 1,5. Vychází se ze vztahu:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{KZ}. \quad (2.10)$$

#### Okamžitá likvidita

Tento ukazatel je významný z krátkodobého hlediska. Je tedy měřena schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. V úvahu bere pouze nejlikvidnější prostředky, které jsou tvořeny penězi na účtech, hotovostí a šeky.

Podle Sedláčka (2011) je likvidita zajištěna alespoň při hodnotě 0,2. Je požadován rostoucí vývoj ukazatele a pro výpočet se vychází ze vzorce:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\text{r}\acute{e}dky}{KZ}. \quad (2.11)$$

### **Čistý pracovní kapitál (ČPK)**

Čistým pracovním kapitálem je měřena relativně volná část kapitálu, která po úhradě krátkodobých závazků může být využita k uskutečnění podnikových záměrů. Jedná se tedy o část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji. V tomto případě se jedná o překapitalizování podniku. Pokud se však krátkodobý cizí kapitál podílí na krytí dlouhodobého majetku, jedná se o podkapitalizování podniku. Pro vyčíslení ČPK lze využít těchto dvou vzorců, přičemž výsledky jsou totožné a odlišnosti mohou způsobit pouze časové rozlišení aktiv a pasiv:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - KZ, \quad (2.12)$$

$$\text{ČPK} = \text{Dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva}. \quad (2.13)$$

#### **2.3.3.3 Ukazatele aktivity**

Pomocí těchto ukazatelů je vyjádřeno, jak účinně a rychle podnik využívá svůj majetek. Ukazatele mohou mít dvě podoby, z nichž první je nazývaná obratovost aktiv, která měří v jakých složkách aktiv a pasiv má podnik vázány jednotlivé složky kapitálu. Druhou formou je doba obratu, která vyjadřuje délku období nutného k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřenou obvykle ve dnech.

#### **Obrátka celkových aktiv**

Ukazatel udává, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí v tržby. Obrat aktiv se používá především při mezipodnikovém srovnání. V čase by měl mít rostoucí tendenci, tzn., že čím vyšších hodnot je dosaženo, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. Obrátku lze vyčíslit pomocí vztahu:



$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.14)$$

### **Doba obratu aktiv**

Doba obratu aktiv udává počet dní, za které se celková aktiva obrátí v tržby. Snahou je dosáhnout co nejkratší doby, přičemž je hodnota ovlivněna nejen obratem fixního a pracovního kapitálu, ale také dynamikou tržeb. Vyším podílem stálých aktiv roste i hodnota ukazatele. Jedná se o převrácenou hodnotu obrátky celkových aktiv. K vyčíslení je využit vztah:

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.15)$$

### **Doba obratu zásob**

Tento ukazatel udává průměrný počet dní, po které jsou zásoby vázány v podnikání do doby, než dojde k jejich spotřebě nebo prodeji. Je tedy poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních tržeb. Obecně platí, že lepší je nižší hodnota ukazatele, kterou lze vyjádřit pomocí vzorce:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.16)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Tímto ukazatelem je stanovena průměrná doba splatnosti pohledávek, tedy kolik dní musí podnik čekat, než obdrží inkaso plateb za své již vykonané tržby. Hodnota doby obratu pohledávek by měla odpovídat průměrné době splatnosti faktur. Převyšuje-li doba obratu dobu splatnosti, je třeba prozkoumat platební kázeň odběratelů. K vyčíslení ukazatele je využit vztah:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.17)$$

### **Doba obratu závazků**

Stanovuje počet dní, na které nám dodavatelé poskytnou obchodní úvěr. Udává tedy průměrnou dobu odkladu plateb a vyjadřuje platební kázeň podniku vůči dodavatelům. Trend tohoto ukazatele by měl být stabilní a jeho hodnotu lze vyčíslit dle vzorce:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.18)$$

### **Pravidlo solventnosti**

Z důvodu solventnosti, tzn. schopnosti podniku řádně a včas hradit své závazky, jsou často srovnávány doby obratu pohledávek a závazků. Doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků, aby byl podnik v době úhrady svých závazků dostatečně likvidní.

$$\text{Doba obratu pohledávek} < \text{Doba obratu závazků}$$

#### **2.3.3.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti**

Finanční stabilita vyjadřuje strukturu podnikových zdrojů financování. Ukazatele zadluženosti měří vztah mezi vlastními a cizími zdroji použitými k financování podniku. Podnik je zadlužen, využívá-li ke své činnosti cizí zdroje, čili dluh. Nelze však veškerou činnost financovat jen z vlastního kapitálu, protože to snižuje jeho výnosnost. Dle Sedláčka (2011) se ukazatele řadí do kategorie tzv. *mezivýkazových*<sup>2</sup> poměrových ukazatelů.

### **Podíl vlastního kapitálu na aktivech**

Je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Udává tedy, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek pouze zdroji vlastními. Čím vyšší je vykazovaná hodnota, tím více podnik upevňuje svou finanční stabilitu. Příliš velké hodnoty však mohou vést k poklesu výnosnosti vložených zdrojů. K výpočtu je využito vztahu:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 (\%). \quad (2.19)$$

---

<sup>2</sup> Je využito dvou základních účetních výkazů a to rozvahy, ze které se zjišťuje velikost kapitálu a výkazu zisku a ztráty, z něhož se zjišťuje velikost zisku a tržeb.

### **Ukazatel celkové zadluženosti**

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika vyjadřuje podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Tento ukazatel je významný hlavně pro dlouhodobé věřitele, kteří preferují nízký ukazatel zadluženosti, neboť se snižuje jejich riziko. Hodnota celkové zadluženosti by měla v čase klesat. Pro výpočet je využit vztah:

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \text{ } (\%). \quad (2.20)$$

### **Stupeň krytí stálých aktiv**

Pomocí tohoto ukazatele je vyjádřeno, do jaké míry jsou stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Podle Dluhošové (2011) by mělo být dosaženo alespoň hodnoty 100 %, tedy všechna stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem. Ukazatel by měl v čase stoupat a vypočítá se dle vztahu:

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \cdot 100 \text{ } (\%). \quad (2.21)$$

### **Úrokové krytí**

Ukazatel informuje o tom, kolikrát provozní zisk převyšuje placené úroky. Čím vyšší je jeho hodnota, tím lepší finanční situaci podnik vykazuje. Je-li hodnota úrokového krytí rovna 100 %, znamená to, že si podnik vydělá pouze na úroky a zisk je nulový. Nepřevyšuje-li ukazatel hodnotu 100 %, znamená to, že si podnik není schopen vydělat ani na úroky. Pro výpočet je využit vztah:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \cdot 100 \text{ } (\%). \quad (2.22)$$

### **Úrokové zatížení**

Je převrácenou hodnotu úrokového krytí a vyjadřuje, jakou část ze zisku odčerpávají placené úroky. Vykazuje-li podnik dlouhodobě nízkou úroveň úrokového zatížení, může si dovolit využít vyšší podíl cizích zdrojů. Závisí jednak na rentabilitě činnosti podniku a také na podílu zdrojů na financování činnosti (vydání dluhopisů, bankovní úvěry,...). Je žádoucí, aby hodnota ukazatele v čase klesala.

Základem pro výpočet úrokového zatížení je vzorec:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \cdot 100 \quad (\%). \quad (2.23)$$

### Majetkový koeficient

Tento ukazatel, označován také jako finanční páka, vyjadřuje, jaká výše aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele roste, zvyšuje-li podnik poměr svých dluhů k vlastnímu akciovému kapitálu. Ukazatel rovněž působí na rentabilitu vlastních zdrojů. Měl by vykazovat stabilní hodnoty a vypočte se podle vztahu:

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{VK}. \quad (2.24)$$

### 2.3.4 Analýza odchylek

Jedním ze základních úkolů finanční analytiky se považuje zjištění a rozbor odchylek syntetických ukazatelů. Úkolem je především najít a vyčíslit faktory, které k odchylkám nejvíce přispívají. Pyramidální rozklad je jednou z metod, jak tuto problematiku řešit.

Principem pyramidálního rozkladu je postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, což umožní stanovit jejich vzájemné vazby a vyčíslit vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Odchylku vrcholového ukazatele lze vyčíslit jako součet odchylek (vlivů) vybraných dílčích ukazatelů, tedy:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.25)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu vrcholového ukazatele,  $a_i$  je vysvětlující ukazatele,  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ .

U pyramidových soustav je obvykle využito těchto vazeb:

- aditivní vazba, pokud  $x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$ , (2.26)

- multiplikativní vazba, kdy  $x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$ , (2.27)

- exponenciální vazba, kdy  $x = a_1^{\prod_j a_j} = a_1^{a_2 \cdot a_3 \cdot a_4 \cdot \dots \cdot a_n}$ . (2.28)

V této bakalářské práci bude provedena analýza odchylek vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) při prvním stupni rozkladu tohoto ukazatele. Pro stupeň rozkladu je využit vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.29)$$

kde  $EAT/T$  je rentabilita tržeb,  $T/A$  je obrat celkových aktiv a  $A/VK$  představuje finanční páku.

Rozklad ukazatele ROE podává informace o tom, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout nejen zvýšením rentability tržeb, ale také zrychlením obratu kapitálu a intenzivnějším využitím cizího kapitálu. Finanční páka může zvýšením cizího kapitálu nad kapitál vlastní zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu.

Mezi jednotlivými dílčími ukazateli vrcholového ukazatele ROE je multiplikativní vazba a podle toho, jak je tato vazba využita, lze rozlišit 4 základní metody:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- metoda logaritmická,
- metoda funkcionální.

Tato práce je zaměřena na rozklad rentability vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn, u níž je celková odchylka rozdělena mezi dílčí vlivy. Při součinu tří dílčích vysvětlujících ukazatelů jsou podle Dluhošové (2011) vyčísleny vlivy takto:

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\
\Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\
\Delta x_{a_3} &= \Delta a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},
\end{aligned}
\tag{2.30}$$

kde  $\Delta x_a$  je změna vrcholového ukazatele v důsledku změny dílčích ukazatelů,  $a_{1-3}$  představují dílčí vysvětlující ukazatele.

Předností metody postupných změn je jednoduchost výpočtu a rozklad beze zbytku. Nevýhodou je fakt, že velikost vlivů dílčích ukazatelů je závislá na jejich pořadí ve výpočtu. I přesto se jedná v praxi o hojně využívanou metodu především pro její jednoduchost.

### 2.3.5 Analýza provozního, finančního a celkového rizika

Z pohledu zadluženosti je důležité také zhodnocení rizika, přičemž pro účely finanční analýzy je nejdůležitější riziko provozní a finanční. U této metodiky se vychází z Grünwalda a Holečkové (2007) a Růčkové (2011).

#### Provozní riziko

Ve čtvrté kapitole bude provedeno vyčíslení provozního rizika pomocí koeficientu provozního rizika, tedy stupně provozní páky. Využívá se pro porovnání podniků, které mají různou strukturu fixních a variabilních nákladů.

Konstrukce koeficientu provozního rizika vyplývá z příčinné souvislosti, že čím vyšší je podíl dlouhodobého majetku, tím jsou vyšší fixní náklady. Zvyšuje se hranice rentability a citlivost zisku na změnu odbytu, a to se projeví vyšší mírou provozního rizika.

Stupeň provozní páky udává, jak se změní provozní zisk při změně tržeb o 1 %. Koeficient provozního rizika se stanoví podle vzorce:

$$\text{Koeficient provozního rizika} = \frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta TRŽBY}.
\tag{2.31}$$

## Finanční riziko

Finanční riziko vyplývá ze skladby zdrojů financování podniku dle nároků na pořadí jejich úhrady. Míru finančního rizika je možné měřit pomocí koeficientu finančního rizika, (tj. stupně finanční páky), který udává změnu čistého zisku (EAT) při změně zisku před úroky a zdaněním (EBIT). Míru finančního rizika lze vyjádřit následujícím způsobem:

$$\text{Koeficient finančního rizika} = \frac{\% \Delta EAT}{\% \Delta EBIT}. \quad (2.32)$$

## Celkové riziko

Vzhledem ke skutečnosti, že finanční riziko zesiluje riziko provozní, může podnik využít jak provozní, tak i finanční páku ke znásobení celkové výnosnosti. Vliv obou rizik můžeme zohlednit pomocí celkového rizika, který vyjadřuje citlivost čistého zisku na změnu tržeb podniku. Koeficient celkového rizika má následující tvar:

$$\text{Koeficient celkového rizika} = \frac{\% \Delta EAT}{\% \Delta TRŽBY}. \quad (2.33)$$

Celkové riziko lze kromě výše uvedeného vzorce vyčíslit také vynásobením koeficientu provozního a finančního rizika.

### 3 Charakteristika a popis vybrané společnosti

V této kapitole jsou uvedeny základní informace o vybrané společnosti, její historický a současný vývoj a také vztah k bezpečnosti a ekologii. V závěru kapitoly je poukázáno na významné události společnosti.

#### 3.1 Základní informace o společnosti

Obchodní firma:	KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s.
Datum zápisu:	19. 12. 2002
Sídlo:	České Budějovice, F.A. Gerstnera 21/3, PSČ 371 30
IČO:	260 55 996
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	320 000 000 Kč

#### 3.2 Historie a současnost

##### Historie

Dlouholetá tradice podniku v oboru výroby klasických tužek spadá až do roku 1790. Zakladatelem byl stavitel a architekt Josef Hardtmuth, který ve Vídni založil firmu na výrobu kameniny v kvalitě porcelánu. Zde přišel na způsob, jak vyrobit umělou tuhu. V roce 1802 zahájil ve Vídni tovární výrobu grafitových a posléze také barevných tužek, jejichž podobu známe dodnes. Roku 1848 byla z důvodu dalšího rozvoje výroba přesunuta do Českých Budějovic. Důvodem byl nedostatek pracovních sil ve Vídni, nevhodný pozemek na výstavbu nové továrny a také skutečnost, že se suroviny musely dovážet. Naopak v lokalitě Českých Budějovic byl dostatek dřeva, levná pracovní síla a v blízkosti naleziště grafitu a jílu. Přemístění znamenalo také velmi dobré spojení s okolním světem.

Na počátku 20. století se stala firma největší tužkárnou na světě. V té době dokázal jen budějovický závod vyprodukovat více tužek než všechny tužkárny v Německu dohromady. Firma měla přes dva tisíce zaměstnanců, řídila 8 závodů v Evropě i Americe a zastoupení a sklady měla také v Japonsku a Číně. Před první světovou válkou tužkárna vyprodukovala více než 300 milionů tužek. Tato produkce již nebyla překonána.



## Současnost

Společnost je součástí organizace KOH-I-NOOR holding a.s., pod kterou mimo jiné patří také podnik KOH-I-NOOR PONAS s.r.o. a GAMA GROUP a.s.

KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s. se v současné době řadí mezi největší světové distributory a producenty školních, kancelářských a uměleckých potřeb té nejvyšší kvality. Neustále sleduje vývoj a módní trendy v oboru a dle požadavků rozšiřuje či doplňuje produktové řady.

Kromě grafitových tuh firma nyní vyrábí zboží ve čtyřech základních řadách a to:

- školní sortiment (SCHOOL),
- kancelářský sortiment (OFFICE),
- umělecký sortiment (ART),
- sortiment pro volný čas (HOBBY).

Společnost nabízí více než 4500 druhů zboží. Kromě velmi kvalitních tužek jsou to také uhly, pastelky, pastely, křídly, vodové a temperové barvy, psací a rýsovací potřeby, pryže a mnoho dalších potřeb. Prodej výrobků je realizován do 70 zemí světa, převážně do Evropy a Ameriky. Samotná společnost vlastní další dceřiné společnosti nejen v ČR, ale také v zahraničí a to v Polsku, Slovensku, Rumunsku, Bulharsku či Itálii. V roce 2004 byl vytvořen výrobní závod v Číně a v roce 2008 zde byla otevřena značková prodejna.

Firma používá ochrannou známku „KOH-I-NOOR“, která je dnes chráněna v 73 zemích světa. Logo ochranné známky znázorňuje obr. 3.1. Kromě grafické ochranné známky ve tvaru mašle firma používá celou řadu dalších známek, mezi které patří například Versatil, Progresso, Mondeluz či grafická známka Slon – známka pro pryže.

**Obr. 3.1 Ochranná známka společnosti**



Zdroj: [www.koh-i-noor.cz](http://www.koh-i-noor.cz)

### **3.3 Ekologie a bezpečnost**

Vztah k ekologii a ochraně životního prostředí považuje společnost za jednu ze svých priorit. Hlavní surovinou pro výrobu je dřevo, které je výhradně lesnický pěstované, protože firmě není lhostejné kácení deštných pralesů. Jelikož převážná část produkce je věnovaná dětem, musí být výrobky zhotoveny z nezávadných a bezpečných materiálů. Tyto materiály jsou navíc snadno recyklovatelné ve výrobním i přírodním procesu. Veškeré výrobky splňují podmínky stanovené evropskou normou EN71, což značí bezpečné používání bez možných následků. Jelikož společnost sídlí téměř v samotném centru Českých Budějovic, klade si zvýšené požadavky na výrobní ekologii, aby obyvatelé nebyli zatěžováni hlukem, odpadními vodami a dopravou.

### **3.4 Významné události**

#### **KOH-I-NOOR HARDTMUTH oslavila 220 let**

Podle tiskové zprávy z roku 2010 oslavila společnost ve stejném roce již 220 let od svého vzniku. Dle hrubých odhadů za tuto dobu a historických dat vyrobila českobudějovická továrna téměř 30 mld. kusů tužek. Oslava proběhla za účasti významných obchodních partnerů z celého světa od Brazílie, Ruska, přes Nový Zéland, Irán či USA. Slavnostní večer se konal na Hluboké mimo jiné za účasti ministra průmyslu a obchodu Ing. Vladimíra Tošovského, úřadujícího ve zmíněném roce 2010.

#### **Unikátní prezidentská kolekce**

Dle tiskové zprávy z roku 2008 bylo společnosti ctí věnovat prezidentu Václavu Klausovi jediný exemplář z unikátní limitované prezidentské kolekce luxusních plnicích per k podepsání svého druhého prezidentského slibu. Hrot prezidentského pera je z 18-ti karátového zlata a je silně poplatinován. Kolekce je určena pouze prezidentům ČR a její hodnota je tedy nevyčíslitelná. Odborníci však tržní hodnotu pera odhadují až na 1 milion korun.

## 4 Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků

K vyhodnocení finanční situace vybraného podniku KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s. je použita horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů, analýza odchylek pomocí metody postupných změn a analýza provozního, finančního a celkového rizika. Údaje pro výpočty jsou čerpány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za léta 2006–2010. Tyto účetní výkazy jsou uvedeny v příloze č. 1 a příloze č. 2.

### 4.1 Horizontální analýza

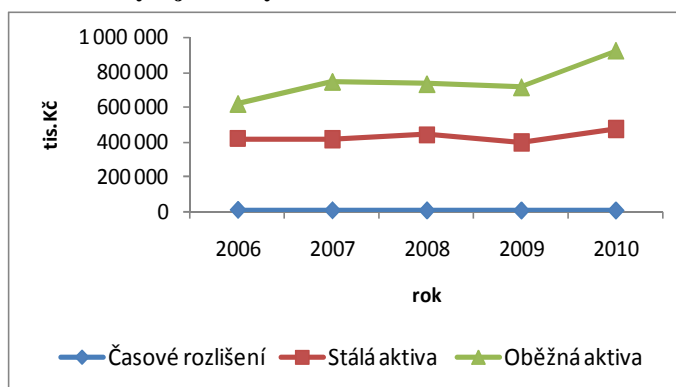
Pro účely horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2006–2010 se vychází ze vztahů dle vzorce (2.1) a (2.2). Hodnoty jsou uvedeny v příloze č. 3 a 4.

#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

##### Vývoj celkových aktiv

Z grafu 4.1 je zřejmé, že i přes nepatrné výkyvy se hodnota stálých a oběžných aktiv v letech 2006–2009 udržovala na přibližně stejné úrovni. Naopak v roce 2010 bylo u těchto položek zaznamenáno značné navýšení jejich stavu. V roce 2007 došlo k navýšení oběžných aktiv oproti předchozímu roku téměř o 125 mil. Kč. V letech 2008–2009 byl zaznamenán pokles těchto aktiv, především vlivem zásob a krátkodobých pohledávek. V roce 2010 byl naopak zachycen nárůst OA o téměř 206 mil. Kč, zejména vlivem krátkodobých pohledávek a KFM. U stálých aktiv byl v letech 2006–2009 vykázán kolísavý průběh a v roce 2010 došlo k nárůstu dlouhodobého majetku o 20,3 %. Tato skutečnost je dána především finančním majetkem, konkrétně položkou ostatní dl. cenné papíry a podíly.

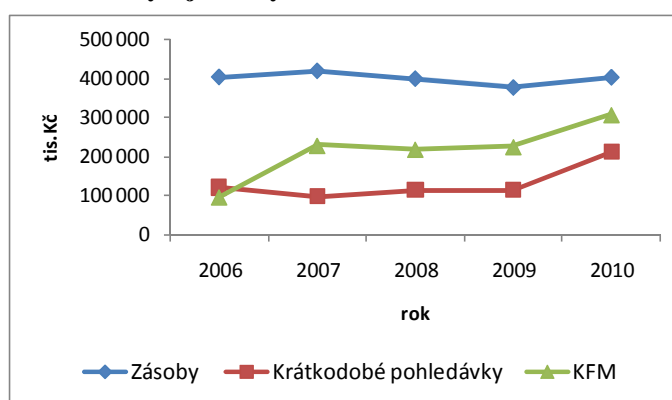
Graf 4.1 Vývoj celkových aktiv za období 2006–2010



## Vývoj oběžných aktiv

Z grafu 4.2 lze vyčíst, že zásoby měly v letech 2006–2009 téměř stabilní vývoj. V roce 2010 bylo zaznamenáno navýšení zásob o téměř 7 % díky navýšení stavu materiálu a poskytnutých záloh na zásoby. Ve vývoji KFM bylo nejvýraznějších změn dosaženo v letech 2007 a 2010, které byly způsobeny jednak navýšením účtů v bankách a především nárůstem krátkodobých cenných papírů. V roce 2007 stoupla hodnota cenných papírů o 73,45 mil. Kč, jejichž stav v roce 2006 byl nulový. Krátkodobé pohledávky měly v období 2006–2009 kolísavý vývoj. Naopak v roce 2010 došlo k jejich výraznému navýšení o 98 mil. Kč, na němž měly výrazný podíl pohledávky daňové a pohledávky k ovládající a řídicí osobě.

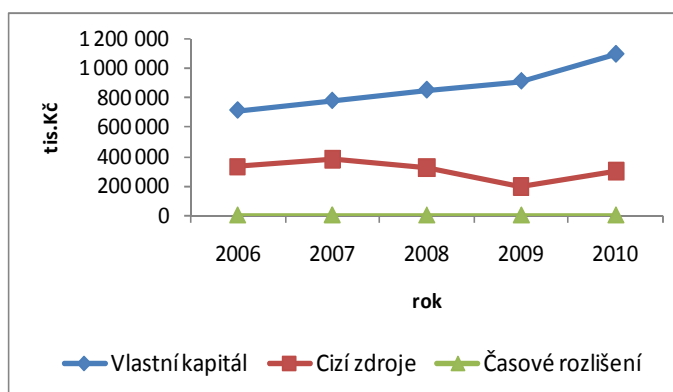
Graf 4.2 Vývoj oběžných aktiv za období 2006–2010



## Vývoj celkových pasiv

Z grafu 4.3 je patrné, že hodnota vlastního kapitálu měla za celé sledované období rostoucí tendenci. U cizích zdrojů, tvořených především krátkodobými závazky a bankovními úvěry, došlo k růstu pouze v letech 2007 a 2010. Podrobnější vývoj cizích a vlastních zdrojů je popsán v dalším textu.

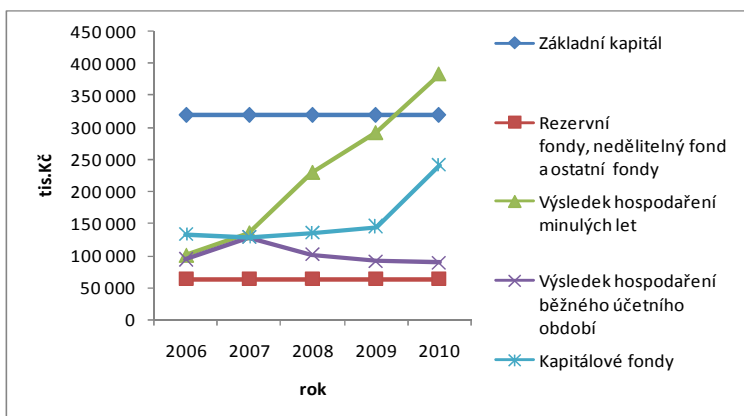
Graf 4.3 Vývoj celkových pasiv za období 2006–2010



## Vývoj vlastního kapitálu

Jak je patrné z grafu 4.4, hodnota základního kapitálu se po celé období nachází ve stejné výši 320 mil. Kč, který je tvořen 320 podíly kmenových akcií o nominální hodnotě 1 mil. Kč. Výše rezervního, nedělitelného a ostatních fondů je taktéž neměnná. Dle výroční zprávy z roku 2010 bylo rozhodnuto o přeměně společnosti, a to „rozdělení odštěpením sloučením“. Vzhledem k této skutečnosti došlo k ocenění odštěpované části jmění rozdělované společnosti KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s., konkrétně k ocenění finanční investice do společnosti KOH-I-NOOR holding a.s. – akcií společností. Tento oceňovací rozdíl se projevil na účtu oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků, a tím došlo v roce 2010 oproti předchozímu roku k navýšení kapitálových fondů o 95 mil. Kč, tj. o 65 %, což taktéž výrazně přispělo k navýšení vlastního kapitálu. Jak lze dále pozorovat z grafu 4.4 výsledek hospodaření běžného účetního období vykazoval kladné hodnoty ovšem v roce 2008 došlo k poklesu oproti roku 2007 o 21 %. V dalších letech dochází opět k jeho poklesu. Výsledek hospodaření minulých let měl po celé sledované období rostoucí trend.

**Graf 4.4 Vývoj vlastního kapitálu za období 2006–2010**

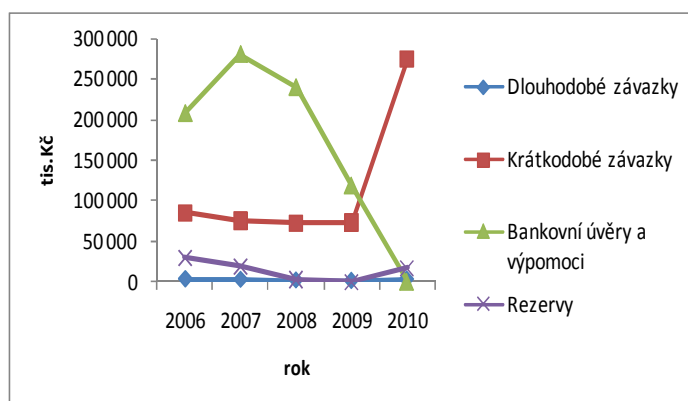


## Vývoj cizích zdrojů

V následujícím grafu 4.5 je zachycen vývoj cizích zdrojů. Během let 2006–2009 byly podnikem vytvářeny zákonné rezervy, jejichž hodnota v roce 2006 činila 30 mil. Kč. Postupným čerpáním však tato hodnota klesala a v roce 2009 byl již zaznamenán nulový zůstatek. Od roku 2010 společnost vytvářela ostatní rezervy v hodnotě 18 mil. Kč. Jedná se o rezervu na daň z příjmu právnických osob. Dlouhodobé závazky, jež jsou tvořeny odloženým daňovým závazkem, měly od počátku sledovaného období klesající charakter, avšak v roce 2010 došlo k navýšení oproti předchozímu roku o 1,8 mil. Kč což v relativním vyjádření činí nárůst o 89 %. Krátkodobé závazky měly rovněž do roku 2009 lehce klesající tendenci. Výjimkou je rok 2010, kdy došlo k navýšení hodnoty o téměř 199,6 mil. Kč, tj. o 266,87 %.

Příčinou jsou závazky k ovládající a řídicí osobě, jejichž hodnota byla za celé období nulová, avšak v roce 2010 došlo k markantnímu navýšení na částku 198,2 mil. Kč. Výrazný skok krátkodobých závazků v posledním roce ovlivnily také závazky k zaměstnancům, kdy došlo k jejich navýšení o 7,9 mil. Kč, tj. o 14 613 % oproti roku 2009. Bankovní úvěry a výpomoci zaznamenaly růst pouze v roce 2007, a to o 34,98 %, vlivem krátkodobých bankovních úvěrů, jejichž hodnota v dalších letech již klesala a v roce 2010 byla nulová. V roce 2007 rovněž došlo ke splacení dlouhodobého bankovního úvěru ve výši 25 mil. Kč, přijatého v roce 2003 od ČSOB, se splatností 5 let.

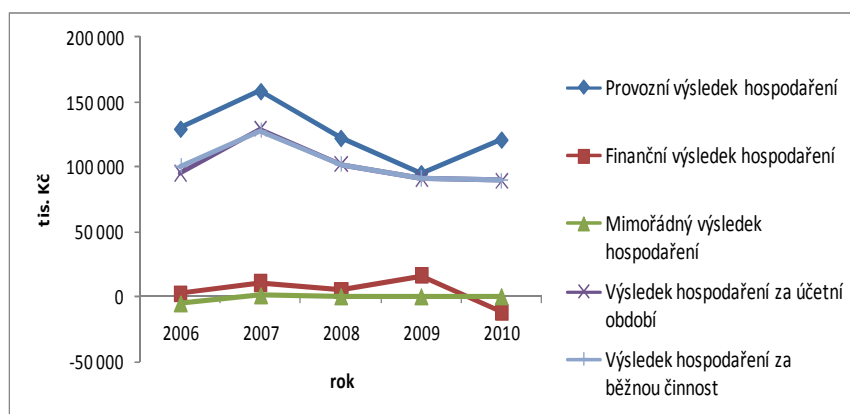
**Graf 4.5 Vývoj cizích zdrojů za období 2006–2010**



#### 4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V grafu 4.6 je zobrazen vývoj jednotlivých úrovní výsledků hospodaření za období 2006–2010. Provozní výsledek hospodaření dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2007, a to 158 mil. Kč. Do roku 2009 však provozní výsledek hospodaření klesal vlivem snižujících se tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, tržeb z prodeje DM a materiálu a také vlivem snižujících se osobních nákladů. V roce 2010 však došlo opět k jeho růstu. Finanční výsledek hospodaření měl po celé období kolísavý charakter. Pouze v roce 2010 se nacházel v záporné hodnotě, kdy došlo k poklesu o téměř 28 mil. Kč, tj. o 173,8 %. Záporné hodnoty u tohoto druhu výsledku hospodaření však nejsou nic neobvyklého. Mimořádný výsledek vykazovala firma jen v letech 2006–2008. V roce 2006 byl záporný ve výši 5,5 mil. Kč a v letech 2007–2008 již vykazoval hodnoty kladné. Výsledky hospodaření za účetní období a za běžnou činnost se vyvíjejí v letech 2009 a 2010 totožně, výjimkou jsou léta 2006–2008, kdy byl tvořen mimořádný výsledek hospodaření. Jejich nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2007.

**Graf 4.6 Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření za období 2006–2010**



## 4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza výkazů rozvahy a zisku a ztráty byla provedena na základě výpočtu dle vzorce (2.3). Vyčíslení bylo provedeno za období 2006–2010.

### 4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

#### Struktura celkových aktiv

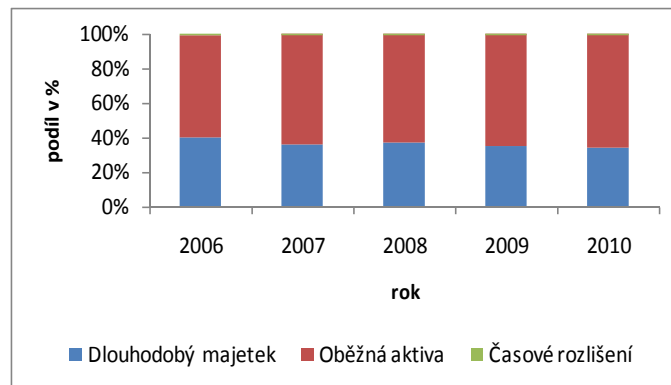
Z grafu 4.7 a tabulky 4.1 je zřejmé, že struktura celkových aktiv je z největší části tvořena oběžnými aktivy, což je pro podnik vyhovující, protože tato část majetku je velice rychle převoditelná na peněžní prostředky sloužící ke krytí závazků. Avšak vysoká vázanost peněžních prostředků v oběžných aktivech může snižovat rentabilitu. Podíl těchto aktiv se v jednotlivých letech výrazně nemění. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010. Hodnota dlouhodobého majetku se taktéž pohybovala přibližně na stejné úrovni. Nejvyšší podíl na DM tvoří majetek hmotný, jež činí nejméně 56 %. Nejvíce prostředků je vázáno ve stavbách. Nejnižší část aktiv je tvořena časovým rozlišením, jehož výše v jednotlivých letech nepřevýšila hodnotu 0,62 % z celkových aktiv.

**Tab. 4.1** Podíl jednotlivých položek na celkových aktivech (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
Dlouhodobý majetek	40,09	35,59	37,48	35,48	33,94
Oběžná aktiva	59,29	64,05	62,25	64,27	65,85
Časové rozlišení	0,62	0,36	0,28	0,25	0,21
<b>Aktiva celkem</b>	100	100	100	100	100

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Graf 4.7** Struktura celkových aktiv za období 2006–2010 (v %)



### Struktura oběžných aktiv

V následujícím grafu 4.8 je zachycena struktura oběžného majetku, kterým je tvořena značná část celkových aktiv. Největší podíl je tvořen zásobami, jejichž nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2006, kdy se na celkovém oběžném majetku podílely hodnotou 65,06 %. Nejmenší byla naopak zaznamenána v roce 2010, a to necelých 44 %. Konkrétně má podnik jakožto významný výrobce školních a kancelářských potřeb nejvíce prostředků vázáno v materiálu nezbytného ke svému výrobnímu procesu. KFM se na majetku podílel v roce 2006 pouhými 15,45 %, naopak nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010. Hodnota krátkodobých pohledávek se po celé období pohybuje v rozmezí 13–23 %. Nejvýznamnější položkou jsou pohledávky z obchodních vztahů. V tabulce 4.2 jsou zachyceny procentuální podíly položek na oběžných aktivech.

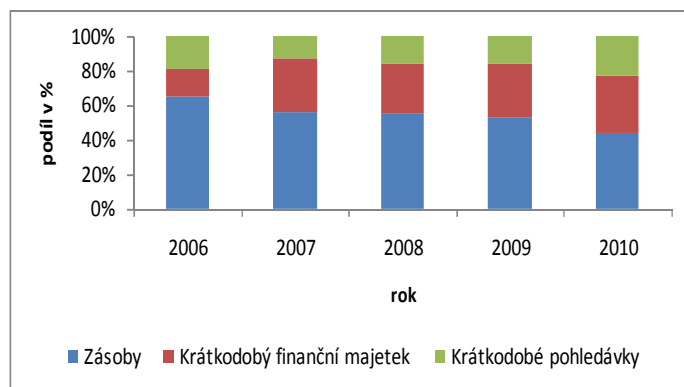
**Tab. 4.2** Podíl jednotlivých položek na oběžných aktivech (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
Zásoby	65,06	56,19	54,56	52,71	43,70
Krátkodobý finanční majetek	15,45	30,60	29,83	31,49	33,37
Krátkodobé pohledávky	19,49	13,21	15,62	15,80	22,93
<b>Oběžná aktiva celkem</b>	100	100	100	100	100

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*



**Graf 4.8 Struktura oběžných aktiv za období 2006–2010 (v %)**



### Struktura celkových pasiv

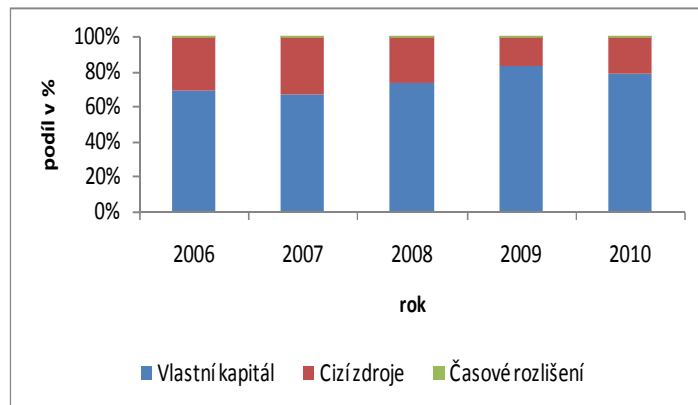
Z grafu 4.9 a tabulky 4.3 lze vypočítat snahu podniku snižovat cizí zdroje ve prospěch zdrojů vlastních. Za celé sledované období se podíl vlastního kapitálu pohyboval v intervalu 67–83 %. Nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2009, ve kterém naopak cizí zdroje představují nejmenší podíl, tj. přibližně 18 %. Časové rozlišení představuje zanedbatelný podíl hodnot nepřekračujících 0,12 %.

**Tab. 4.3** Podíl jednotlivých položek na celkových pasivech (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
Vlastní kapitál	68,38	67,11	72,67	82,34	78,69
Cizí zdroje	31,56	32,76	27,29	17,65	21,24
Časové rozlišení	0,06	0,12	0,04	0,01	0,06
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

**Graf 4.9 Struktura celkových pasiv za období 2006–2010 (v %)**



## Struktura vlastního kapitálu

Z grafu 4.10 a tabulky 4.4 je patrné, že za léta 2006–2009 se z největší části na vlastním kapitálu podílel základní kapitál. V roce 2010 byl však překročen téměř o 6 % výsledkem hospodaření minulých let, jehož hodnota v tomto roce činila téměř 35 %. Výsledek hospodaření minulých let měl po celé sledované období rostoucí tendenci. Společnost v letech 2006–2008 vyplácela dividendy. Dle výročních zpráv v roce 2006 vyplatila na dividendách 60 mil. Kč, v roce 2007 35 mil. Kč a v roce 2008 40 mil. Kč. V letech 2009 a 2010 již k vyplácení nedošlo a u nerozděleného výsledku hospodaření tak bylo dosaženo nejvyšších hodnot.

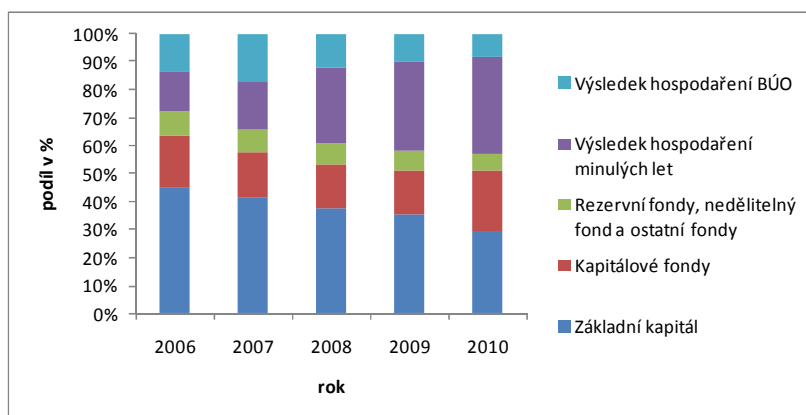
Struktura kapitálových fondů je relativně stabilní. U struktury rezervních a ostatních fondů je dosaženo podobných hodnot v intervalu od 7–9 %. Výsledek hospodaření BÚO měl nejnižší podíl v roce 2010. Jedním z důvodů může být fakt, že šlo o období, ve kterém se světová ekonomika pomalu dostávala z finanční a ekonomické krize. Rok 2010 však znamenal pro společnost období postupného oživení poptávky po jejich produktech a toto období je celkově hodnoceno pozitivně.

**Tab. 4.4** Podíl jednotlivých položek na celkové hodnotě vlastního kapitálu (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
Základní kapitál	44,89	41,11	37,58	35,06	29,16
Kapitálové fondy	18,63	16,61	15,93	15,97	21,95
Rezervní fondy, ned. fond a ost. fondy	8,98	8,22	7,52	7,01	5,83
Výsledek hospodaření minulých let	14,18	17,47	27,02	31,99	34,91
Výsledek hospodaření BÚO	13,32	16,58	11,96	9,97	8,14
<b>Vlastní kapitál celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

**Graf 4.10** Struktura vlastního kapitálu za období 2006–2010 (v %)



## Struktura cizích zdrojů

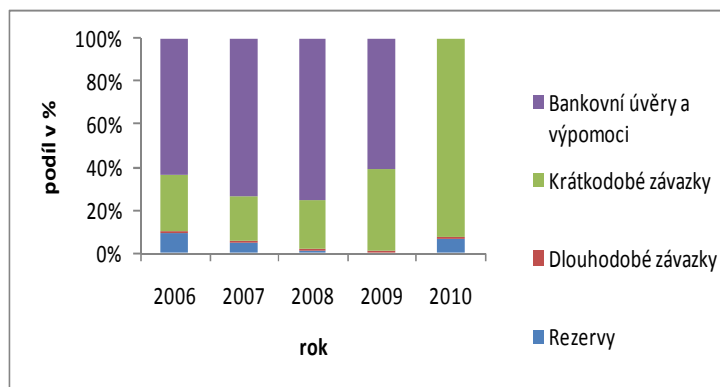
Z následujícího grafu 4.11, ve kterém je analyzována struktura cizích zdrojů a tabulky 4.5 vyčísľující konkrétní hodnoty lze pozorovat, že v letech 2006–2009 došlo k převaze bankovních úvěrů a výpomocí. V roce 2010 byl však jejich podíl nulový. Podnik již nevykazoval krátkodobé ani dlouhodobé úvěry. V posledním roce tak došlo k převaze krátkodobých závazků, jejichž podíl se vyšplhal až na 92,6 %. Dlouhodobé závazky byly po celé období představovány zanedbatelnými hodnotami v rozmezí 0,8–1,3 %. Největší podíl u rezerv byl zaznamenán v roce 2006. V dalších letech měly klesající tendenci a v roce 2009 se na cizích zdrojích již nepodílely. V roce 2010 však byly rezervy obnoveny na hodnotu 6,08 %, protože podnik tvořil rezervu na daň z příjmu právnických osob.

**Tab. 4.5** Podíl jednotlivých položek na celkové hodnotě cizích zdrojů (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
Rezervy	9,12	4,93	1,00	0,00	6,08
Dlouhodobé závazky	1,28	0,93	0,84	1,05	1,31
Krátkodobé závazky	26,31	20,19	23,06	38,22	92,61
Bankovní úvěry a výpomoci	63,29	73,95	75,09	60,73	0,00
<b>Cizí zdroje celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

**Graf 4.11** Struktura cizích zdrojů za období 2006–2010 (v %)



## 4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

### Struktura výnosů

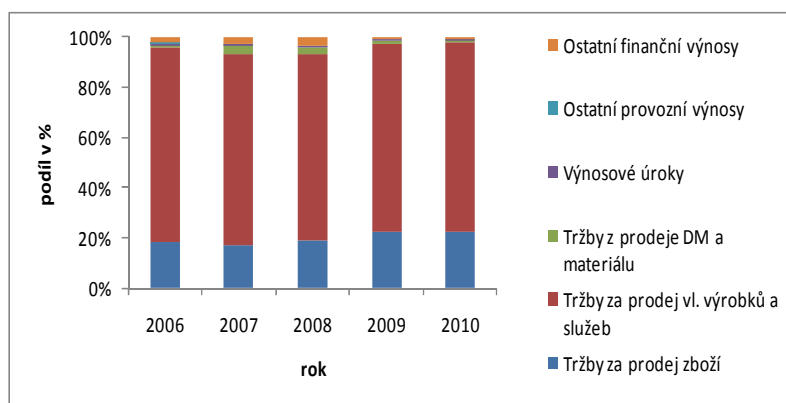
Z grafu 4.12 a tabulky 4.6 vyplývá, že za sledované období se na výnosech z největší části podílely tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Jejich nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2006, přičemž většina těchto tržeb plynula podniku ze zahraničí. Např. z údajů výroční zprávy se v roce 2006 zahraniční tržby podílely na celkových tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb až téměř 69 %. Na pozici druhé se nacházejí tržby za prodej zboží, u kterých byl v jednotlivých letech udržen stabilní vývoj a jejich průměrný podíl činil 19,6 %. Všechny ostatní položky měly na celkových výnosech zanedbatelný podíl.

**Tab. 4.6** Podíl jednotlivých položek na celkových výnosech (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	18,54	16,87	18,52	22,27	21,90
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	77,54	75,82	74,58	74,65	75,37
Tržby z prodeje DM a materiálu	1,22	3,97	2,47	1,42	1,55
Výnosové úroky	0,24	0,52	0,68	0,51	0,25
Ostatní provozní výnosy	0,24	0,36	0,37	0,26	0,41
Ostatní finanční výnosy	2,22	2,46	3,38	0,89	0,52
<b>Výnosy celkem</b>	100	100	100	100	100

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Graf 4.12** Struktura výnosů za období 2006–2010 (v %)



## Struktura nákladů

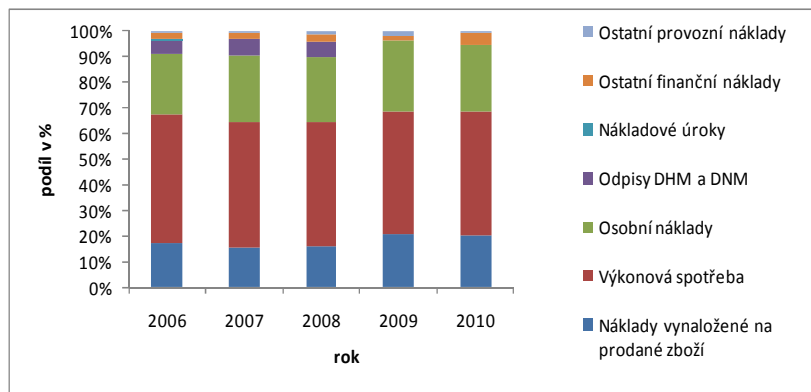
Ve struktuře nákladů dle grafu 4.13 a tabulky 4.7 měla po celé období nejvyšší podíl výkonová spotřeba. U té bylo dosaženo nejvyšší hodnoty v roce 2006 (50,4 %), nejméně pak v roce 2009 (45,8 %). Druhou nejvíce ovlivňující položkou byly osobní náklady, jež měly stabilní vývoj v rozmezí od 23–26 %. Za zmínku stojí také náklady vynaložené na prodané zboží, pohybující se v intervalu 15–20 %. Ostatní položky se pak na celkových nákladech podílely minimálně.

**Tab. 4.7** Podíl jednotlivých položek na celkových nákladech (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
Náklady vynaložené na prodané zboží	16,93	15,50	15,98	19,80	19,16
Výkonová spotřeba	50,41	48,34	47,93	45,83	47,18
Osobní náklady	23,53	25,69	25,35	26,18	24,88
Odpisy DHM a DNM	5,91	6,43	5,42	4,63	3,51
Nákladové úroky	0,46	0,91	0,97	0,08	0,01
Ostatní finanční náklady	2,19	2,40	3,34	1,92	4,75
Ostatní provozní náklady	0,58	0,73	1,00	1,56	0,51
<b>Náklady celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Graf 4.13** Struktura celkových nákladů za období 2006–2010 (v %)



## 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této podkapitole je zpracována analýza rentability, likvidity, aktivity a také analýza finanční stability a zadluženosti. Tento rozbor je vypracován za roky 2006–2010 pomocí vybraných poměrových ukazatelů. K výpočtům byla využita data z účetních výkazů.

### 4.3.1 Analýza rentability

Vybrané ukazatele rentability a jejich vyčíslení je zachyceno v tabulce 4.8.

*Tab. 4.8 Ukazatele rentability v letech 2006–2010 (v %)*

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
ROA	(2.4)	12,41	15,17	11,40	10,06	7,84
ROE	(2.5)	13,32	16,58	11,96	9,97	8,14
ROCE	(2.6)	17,99	22,50	15,64	12,18	9,92
ROS	(2.7)	11,59	17,08	14,07	14,23	12,23
ROC	(2.8)	88,41	82,92	85,93	85,77	87,77

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

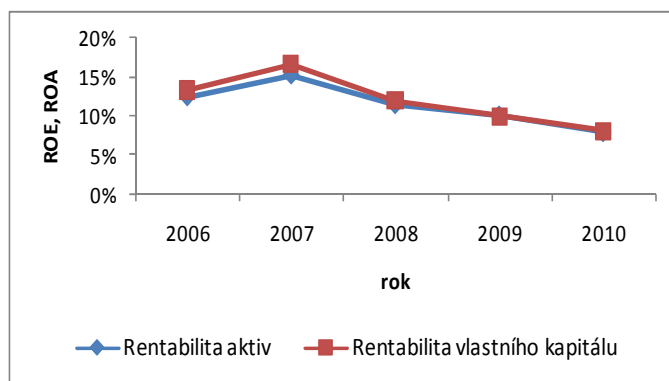
#### Rentabilita aktiv (ROA)

Tímto ukazatelem je poměřován zisk, v tomto případě EBIT, s celkovými aktivy investovanými do podnikání. Jak vyplývá z tabulky, nejvyšší rentability bylo podnikem dosaženo v roce 2007, kdy vykazoval nejvyšší výsledek hospodaření. Od tohoto roku má však ROA již klesající tendenci z důvodů snižujícího se EBITu. Druhé nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2006 vzhledem k nejvyšší hodnotě tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, avšak výsledek hospodaření byl mnohem nižší než v roce 2007. Vývoj ukazatele je znázorněn v grafu 4.14.

#### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatelem ROE je vyjádřena celková výnosnost vlastních zdrojů. Hodnota ukazatele by měla v čase růst. Z tabulky 4.8 a grafu 4.14 je možné vypořádkovat, že ukazatel se pohybuje v relativně stejných hodnotách jako ukazatel ROA. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo také v roce 2007, kdy podnik dosáhl nejvyššího čistého zisku. Nejnížší hodnota je zaznamenána v roce 2010, kdy podnik vykázal nejnížší zisk a nejvyšší hodnotu vlastních zdrojů.

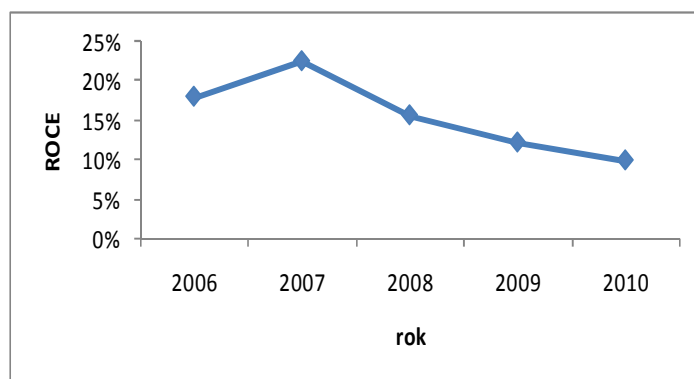
**Graf 4.14 Vývoj rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu (v %)**



### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**

Tímto ukazatelem je hodnocena výnosnost dlouhodobého investování a požadována je co nejvyšší úroveň. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v letech 2006 a 2007, z důvodu velmi příznivého výsledku hospodaření. V následujících letech došlo k poklesu EBITu a naopak rostoucí tendenci měl vlastní kapitál, což mělo vliv na snižující se rentabilitu. Grafické znázornění této rentability je zachyceno v grafu 4.15.

**Graf 4.15 Vývoj rentability dl. zdrojů (v %)**



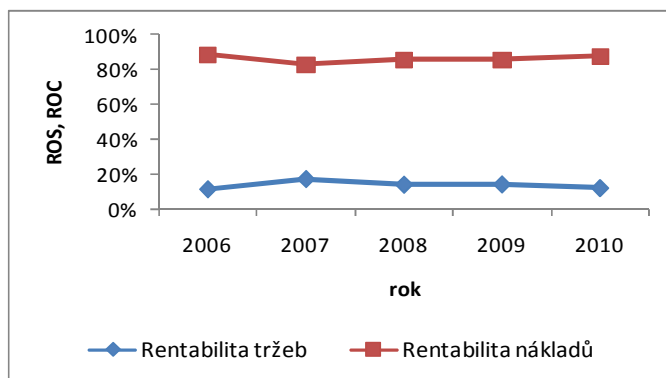
### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Pomocí ukazatele rentabilita tržeb je možné zjistit, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Žádaná je vysoká hodnota, která značí nadprůměrnou úroveň firmy. Nejvyšší rentability bylo dosaženo v roce 2006, kdy bylo vykázáno o téměř 36 % nižší hodnoty čistého zisku než v roce 2007, přičemž rok 2007 představoval období nejvyšší rentability tržeb, díky nejvyšší hodnotě čistého zisku a snižujícím se tržbám. Od té doby je zaznamenána téměř neměnná hodnota ukazatele. Vývoj ukazatele je vyobrazen v grafu 4.16.

### Rentabilita nákladů (ROC)

Tento ukazatel je považován jako doplňující ukazatel k ukazateli rentabilita tržeb. Pro firmu je výhodné, pokud hodnota ukazatele klesá, což v tomto případě platí pro období 2006–2007. V následujících letech má ukazatel kolísavou tendenci. Grafické znázornění je ilustrováno v grafu 4.16.

Graf 4.16 Vývoj ukazatele ROS a ROC (v %)



### 4.3.2 Analýza likvidity

Hodnoty ukazatelů likvidity jsou vyčísleny v tabulce 4.9.

Tab. 4.9 Ukazatele likvidity za období 2006–2010

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
Celková likvidita	(2.9)	2,11	2,08	2,32	3,68	3,35
Pohotovná likvidita	(2.10)	0,74	0,91	1,06	1,74	1,88
Okamžitá likvidita	(2.11)	0,33	0,64	0,69	1,16	1,12

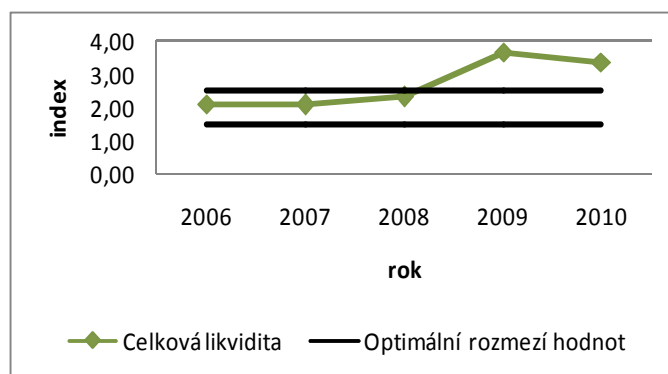
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

#### Celková likvidita

Prostřednictvím tohoto ukazatele lze zjistit, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Podle Dluhošové (2011) je postačující, aby se hodnota pohybovala v rozmezí 1,5–2,5. Z tabulky 4.9 a grafu 4.17 je patrné, že podnik vykazoval za období 2006–2008 velmi příznivé výsledky. V letech 2009 a 2010 se hodnoty nacházely nad doporučeným rozmezím. Přestože v roce 2010 došlo k nárůstu krátkodobých závazků oproti roku 2009 až o 266,87 %, kompenzuje se to značným zvýšením oběžných aktiv o téměř 29 % a nulovou hodnotou krátkodobých bankovních úvěrů oproti ostatním létům.



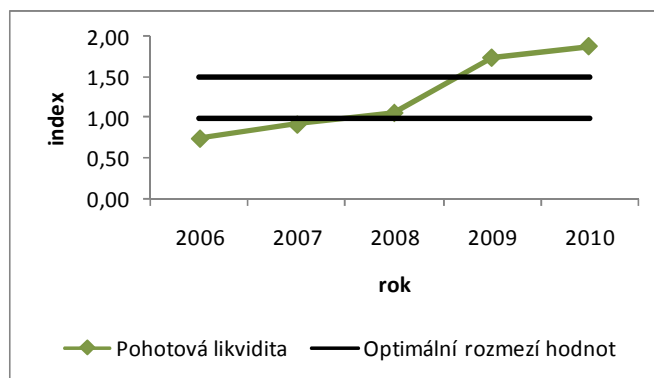
**Graf 4.17 Vývoj celkové likvidity v letech 2006–2010**



### **Pohotová likvidita**

Prostřednictvím pohotovosti likvidity dochází k odstranění nevýhod předchozího ukazatele a v úvahu jsou brána oběžná aktiva po odečtení zásob. Za optimální výsledek se dle Dluhošové (2011) považují hodnoty v intervalu 1–1,5. Tato podmínka je splněna pouze v roce 2008. V letech 2009 a 2010 bylo dosaženo výsledků převyšujících tento interval. V roce 2009 byly zaznamenány nejmenší krátkodobé závazky. V roce 2006 nebylo dosaženo optimální hodnoty a podnik tak mohl prodat část svých zásob, aby byl schopen hradit své závazky. Vývoj je zachycen v grafu 4.18.

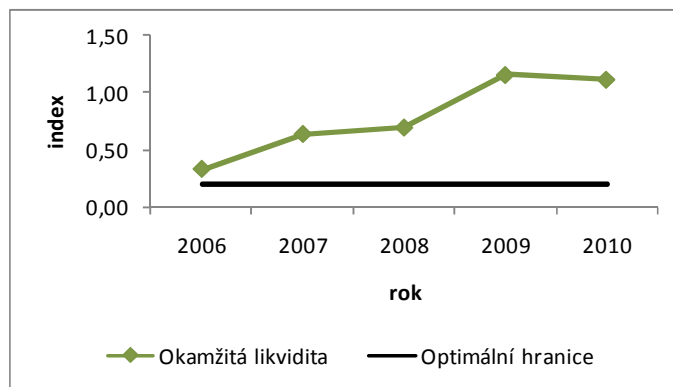
**Graf 4.18 Vývoj pohotovosti likvidity v letech 2006–2010**



### **Okamžitá likvidita**

Pomocí ukazatele okamžité likvidity je možné zjistit schopnost podniku okamžitě uhradit své krátkodobé závazky pomocí nejlikvidnějších prostředků. Dle Sedláčka (2011) je podnik likvidní alespoň při hodnotě 0,2. Podnik dosahoval po celé sledované období velice příznivých hodnot. Nejvyšší v roce 2009 vzhledem k nízké hodnotě závazků a vysokému stavu peněz na účtech v bankách. Vývoj okamžité likvidity je zachycen v grafu 4.19.

**Graf 4.19 Vývoj okamžité likvidity v letech 2006–2010**



### Čistý pracovní kapitál

Následující tabulka 4.10 udává přehled hodnot čistého pracovního kapitálu za období 2006–2010.

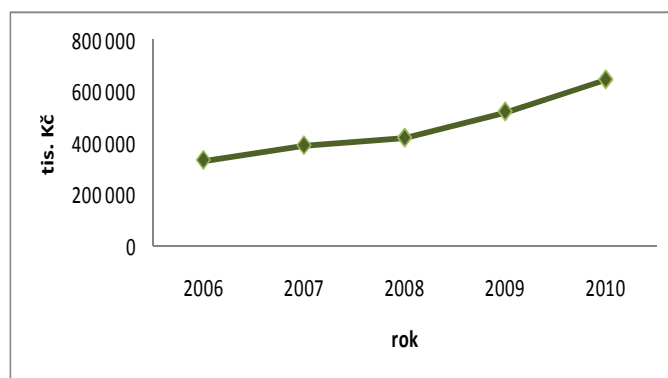
**Tab. 4.10** Hodnoty čistého pracovního kapitálu v letech 2006–2010 (v tis. Kč)

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál	(2.12)	331 651	389 306	418 765	521 543	646 831
Čistý pracovní kapitál	(2.13)	331 651	389 306	418 765	521 543	646 831

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

Čistý pracovní kapitál měří velikost relativně volné částky kapitálu po splacení krátkodobých závazků. Za celé sledované období bylo dosaženo kladných hodnot s rostoucím trendem, což tedy znamená přebytek oběžného majetku nad krátkodobými závazky neboli přebytek dlouhodobého kapitálu nad stálými aktivy. Podnik byl tedy ve všech letech likvidní a využíval konzervativní způsob financování. Jedná se o překapitalizování, což znamená, že využívá dlouhodobé zdroje nejen k financování majetku dlouhodobého, ale také části oběžného. Tento způsob je však mnohem výhodnější, než kdyby podnik využíval způsob agresivní, který je značně riskantní a může značit ohrožení likvidity. V níže uvedeném grafu 4.20 je zachycen vývoj ukazatele.

**Graf 4.20 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2006–2010**



### 4.3.3 Analýza aktivity

V tabulce 4.11 jsou zachyceny hodnoty ukazatelů aktivity za období 2006–2010.

*Tab. 4.11 Ukazatele aktivity za období 2006–2010*

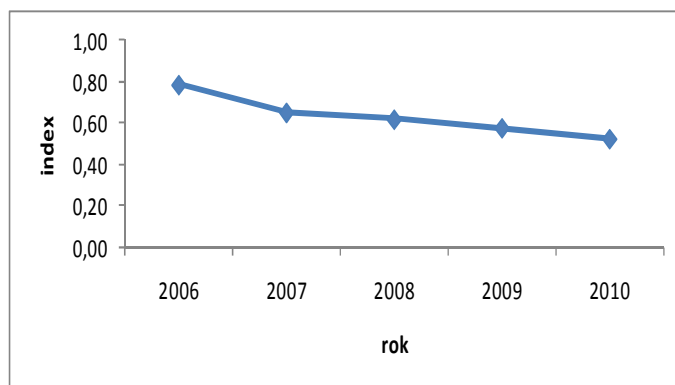
Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
Obrátka celkových aktiv	(2.14)	0,79	0,65	0,62	0,58	0,52
Doba obratu aktiv (dny)	(2.15)	457,99	552,37	582,56	624,13	687,2
Doba obratu zásob (dny)	(2.16)	176,65	198,81	197,83	211,42	197,74
Doba obratu pohledávek (dny)	(2.17)	52,92	46,73	56,64	63,38	103,78
Doba obratu závazků (dny)	(2.18)	39,88	38,22	38,01	43,26	137,12

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

#### Obrátka celkových aktiv

Obrátkou celkových aktiv je udáváno, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí v tržby. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji podnik využívá svá aktiva. Nejvyššího obratu bylo dosaženo v roce 2006, kdy u tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb byla zaznamenána nejvyšší hodnota za celkové období. Od této doby měla obrátka klesající charakter. Žádoucí trend tedy firma nesplnila a snahou mohlo být zvýšení tržeb při relativně stejné výši celkových aktiv. Vývoj ukazatele je zachycen v grafu 4.21.

**Graf 4.21 Vývoj obrátky celkových aktiv v letech 2006–2010**



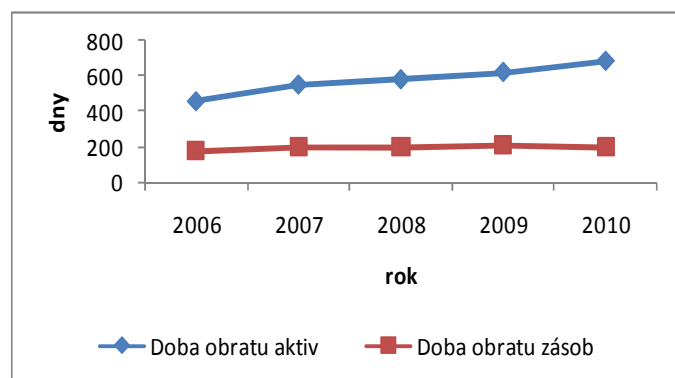
### **Doba obratu aktiv**

Tímto ukazatelem je vyčíslen počet dní, za které se celková aktiva přemění v tržby. Žádoucí je co nejkratší doba obratu. U analyzované firmy došlo k nepříznivému rostoucímu vývoji, kdy podnik nabýval vysokých hodnot převyšujících dobu jednoho roku. Příčinou byl rostoucí objem aktiv a také pozvolný pokles tržeb. Nepříznivému vývoji by šlo zabránit zvýšením tržeb či prodejem nevyužívané části aktiv, které obrat zpomalují. Vývoj je znázorněn v grafu 4.22.

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob udává počet dní, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby, než dojde k jejich spotřebě či prodeji. Obecně platí, že čím nižší je hodnota ukazatele, tím lepší situace v podniku nastává. Z tabulky 4.11 a grafu 4.22 vyplývá, že ukazatel má mírně kolísavý charakter zapříčiněný nestálou výší celkových zásob, na níž se nejvíce podílela zásoba materiálu. Doba, za kterou dojde k přeměně zásob v peněžní prostředky, se pohybuje v intervalu 176–212 dní, což je doba kratší než jeden rok.

**Graf 4.22 Vývoj doby obratu aktiv a doby obratu zásob v letech 2006–2010**



### Doba obratu pohledávek

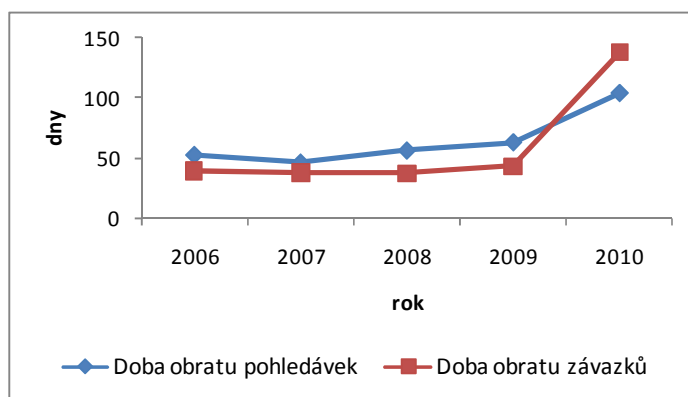
Jedná se o dobu, která uplyne od fakturace odběratelům do dne, kdy dojde k inkasu. Žádoucí je klesající trend. Za nejkratší průměrnou dobu byly faktury placeny v roce 2007 a od této doby došlo ke značnému prodlení, naznačující platební nekázeň odběratelů. V roce 2010 společnost vykazovala pohledávky vyšší až o 87 % oproti předcházejícímu roku. Vývoj zachycuje graf 4.23.

### Doba obratu závazků

Tímto ukazatelem je vyjádřeno, kolik dní v průměru uběhne mezi nákupem externích výkonů a jejich úhradou. Podává tedy informace o platební morálce podniku vůči dodavatelům. U tohoto ukazatele je doporučen stabilní vývoj. Z výše uvedené tabulky 4.11 lze vyčíst, že do roku 2008 docházelo k mírnému snižování tohoto obratu. V dalších dvou letech byl zaznamenán naopak růst. Za zmínku stojí především rok 2010, ve kterém došlo k značnému zvýšení tohoto ukazatele. Příčinou bylo výrazné navýšení krátkodobých závazků oproti roku 2009, a to o 266,87 %. Ovlivňující položkou v tomto případě byly závazky k ovládající a řídící osobě.

Aby bylo dodrženo pravidlo solventnosti a podnik byl schopen dostát svých závazků řádně a včas, mělo by platit, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků. U této firmy však v letech 2006–2009 toto pravidlo splněno nebylo, tzn., že doba obratu pohledávek převyšovala dobu obratu závazků v průměru o 15 dní. Tento stav není žádoucí, jelikož by se firma mohla dostat až do druhotné platební neschopnosti z důvodu neuhrazených pohledávek od odběratelů. Pravidlo solventnosti bylo splněno pouze v roce 2010. Vývoj doby obratu závazků stejně jako pohledávek zachycuje graf 4.23.

Graf 4.23 Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2006–2010



#### 4.3.4 Analýza finanční stability a zadluženosti

V tabulce 4.12 jsou zachyceny hodnoty ukazatelů finanční stability a zadluženosti za roky 2006–2010.

*Tab. 4.12 Ukazatele finanční stability a zadluženosti za období 2006–2010*

Ukazatel	Vzorec	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
Podíl VK na aktivech	(2.19)	68,38 %	67,11 %	72,67 %	82,34 %	78,69 %
Ukazatel celkové zadluženosti	(2.20)	31,56 %	32,76 %	27,29 %	17,65 %	21,24 %
Stupeň krytí stálých aktiv	(2.21)	172,03 %	189,41 %	194,51 %	232,60 %	232,71 %
Úrokové krytí	(2.22)	38,96	29,35	20,81	248,24	2375,78
Úrokové zatížení	(2.23)	2,57 %	3,41 %	4,80 %	0,40 %	0,04 %
Finanční páka	(2.24)	1,46	1,49	1,38	1,21	1,27

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

##### Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Tímto ukazatelem je vyjádřena finanční nezávislost podniku, tedy do jaké míry je podnik schopen krýt svá aktiva vlastními zdroji. Požadován je rostoucí trend, který značí upevňování finanční rovnováhy. Z tabulky 4.12 plyne, že rostoucího trendu bylo dosaženo od roku 2007 až do roku 2009. V roce 2010 byl však zaznamenán pokles z důvodu vyššího nárůstu hodnoty aktiv oproti předcházejícím létům. Vývoj je ilustrován grafem 4.24.

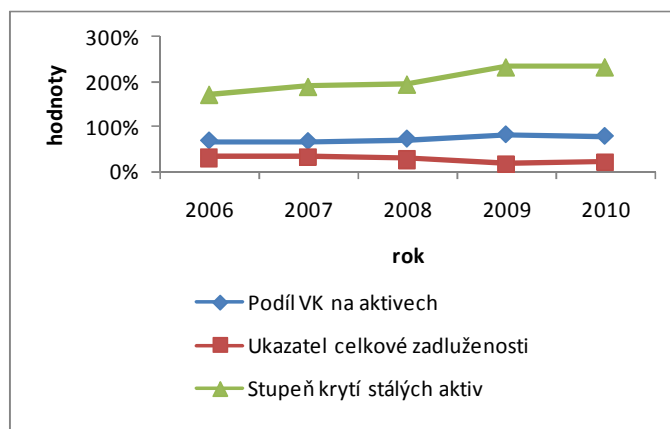
##### Ukazatel celkové zadluženosti

Předpokladem tohoto ukazatele je poskytnout informace o tom, do jaké míry se na krytí celkových aktiv podílí cizí kapitál. Trendem je snižovat hodnotu, protože vyšší čísla samozřejmě značí vyšší rizika věřitelů. Situace u této firmy je velmi příznivá, od roku 2007 byl zaznamenán klesající charakter, protože většina aktiv byla kryta kapitálem vlastním, který je však dražší než kapitál cizí. Vývoj celkové zadluženosti zachycuje graf 4.24.

##### Stupeň krytí stálých aktiv

Ukazatelem je vyjádřeno, zda jsou veškerá stálá aktiva pokryta dlouhodobým kapitálem. Aby tato podmínka byla splněna, mělo by být dle Dluhošové (2011) dosaženo alespoň hodnoty 100 %. U této firmy nebylo ve sledovaných letech problémem převýšit požadovanou hodnotu až více než 2x. Došlo k překapitalizaci, která znamenala vyšší stabilní postavení firmy, avšak snížila se celková efektivnost činnosti podniku. Ukazatel je zachycen v grafu 4.24.

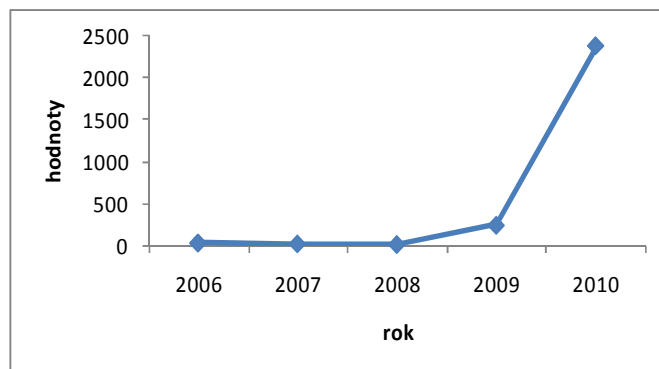
**Graf 4.24 Vývoj vybraných ukazatelů finanční stability a zadluženosti (v %)**



## Úrokové krytí

Úrokové krytí poskytuje informaci o tom, kolikrát zisk před daněmi a úroky převyšuje placené úroky. Požadována je rostoucí hodnota ukazatele. Je-li dosaženo pouze hodnoty 1, znamená to, že k pokrytí úroků je nutno použít zisk celý. U analyzované firmy bylo dosaženo příznivých hodnot a v roce 2010 došlo k markantnímu skoku na hodnotu 2 375,78, vzhledem k velice nízké hodnotě úroků. Po pokrytí nákladů podniku tedy zůstává velká část zisku k realizaci svých záměrů. Vývoj úrokového krytí je zobrazen v grafu 4.25.

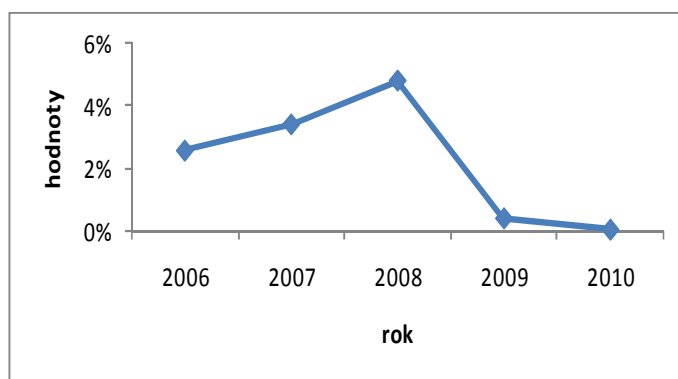
**Graf 4.25 Vývoj úrokového krytí za období 2006–2010**



## Úrokové zatížení

Tento ukazatel vyjadřuje, jakou část ze zisku odčerpávají úroky. Žádoucí je klesající trend, který byl splněn od roku 2008. Po celé sledované období úroky nezatěžovaly zisk podílem vyšším než 5 %. Nejnižší úrovně bylo dosaženo v roce 2010, kdy u nákladových úroků bylo vykázáno hodnoty pouze 46 tis. Kč. V roce 2008 to bylo naopak nejvíce, a to 6 419 tis. Kč. Úrokové zatížení znázorňuje graf 4.26.

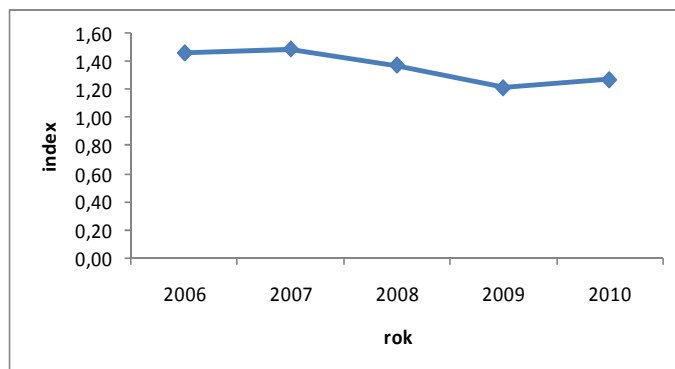
**Graf 4.26 Vývoj úrokového zatížení v letech 2006–2010 (v %)**



### **Majetkový koeficient**

Pomocí finanční páky je vyjádřeno, kolik korun aktiv podniku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Požaduje se stabilní vývoj, který se společnosti dařilo dodržet, přestože v letech 2009 a 2010 došlo k mírnému poklesu. Po celé období byly hodnoty kladné. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2007, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadaly aktiva v hodnotě 1,49 Kč. Vývoj finanční páky je zachycen v grafu 4.27.

**Graf 4.27 Vývoj majetkového koeficientu v letech 2006–2010**



## **4.4 Analýza odchylek**

Tato podkapitola je zaměřena na pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE). Tento vrcholový ukazatel byl rozložen pomocí 3 vysvětlujících ukazatelů, kterými jsou rentabilita tržeb (EAT/T), obrat aktiv (T/A) a finanční páka (A/VK). Analýza odchylek bude provedena pomocí metody postupných změn. Cílem je zjistit pořadí vlivu vysvětlujících ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele.



Ukazatel ROE a dílčí ukazatele jsou vyčísleny pomocí vzorců (2.29) a (2.30). V tabulce 4.13 je uvedeno vyčíslení ukazatele ROE za období 2006–2010 včetně jeho absolutní a relativní změny.

**Tab. 4.13** Absolutní a relativní změna ROE (v %)

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>ROE</b>	13,32	16,58	11,96	9,97	8,14
<b>Absolutní změna</b>	-	3,26	-4,62	-2,00	-1,83
<b>Relativní změna</b>	-	24,50	-27,90	-16,70	-18,30

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

#### 4.4.1 Metoda postupných změn

Tato část je zaměřena na vyčíslení absolutních vlivů a stanovení pořadí působnosti vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel za předpokladu, že se pořadí dílčích ukazatelů v rozkladu nemění.

Z tabulky 4.14 je patrné, že v letech 2006–2007 měla na vrcholový ukazatel největší vliv rentabilita tržeb, jež působila svým kladným výsledkem na jeho růst. V pořadí druhém se nachází obrat aktiv, jehož působení na ROE však bylo negativní. Nejmenší vliv měla finanční páka, která se na změně podílela zanedbatelnými 0,31 %. Absolutní změna vrcholového ukazatele byla kladná.

**Tab. 4.14** Rozklad ROE v letech 2006–2007 metodou postupných změn

	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	Pořadí
<b>EAT/T</b>	0,116	0,171	0,055	6,31 %	<b>1</b>
<b>T/A</b>	0,786	0,652	-0,134	-3,35 %	<b>2</b>
<b>A/VK</b>	1,462	1,49	0,028	0,31 %	<b>3</b>
<b>suma</b>	-	-	-	<b>3,26 %</b>	<b>-</b>

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

V období 2008 došlo oproti roku 2007 k absolutnímu poklesu ROE o 4,62 p.b. Na této skutečnosti se z největší části podílela opět rentabilita tržeb, jak je zřejmé z tab. 4.15. Na druhém místě se v tomto období pro změnu nachází finanční páka a nejmenší vliv měl obrat aktiv. Všechny tři vysvětlující ukazatele měly tentokrát na vrcholový ukazatel vliv negativní, tedy všechny se podílely na jeho poklesu.

**Tab. 4.15** Rozklad ukazatele ROE v letech 2007–2008 metodou postupných změn

	2007	2008	absolutní změna	absolutní vliv	Pořadí
EAT/T	0,171	0,141	-0,03	-2,92 %	1
T/A	0,652	0,618	-0,034	-0,71 %	3
A/VK	1,49	1,376	-0,114	-0,99 %	2
suma	-	-	-	-4,62 %	-

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

V letech 2008–2009 došlo k meziročnímu poklesu rentability vlastního kapitálu absolutně o 2 p.b. Pouze u jednoho dílčího ukazatele došlo ke kladnému působení, a to u rentability tržeb. Tento dílčí ukazatel se poprvé a naposledy nachází v pořadí působení na třetím místě. Zbylé dva dílčí ukazatele byly hlavní příčinou tohoto meziročního poklesu. Vyčíslení zachycuje tabulka 4.16.

**Tab. 4.16** Rozklad ukazatele ROE za období 2008–2009 metodou postupných změn

	2008	2009	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
EAT/T	0,141	0,142	0,002	0,14 %	3
T/A	0,618	0,577	-0,041	-0,81 %	2
A/VK	1,376	1,214	-0,162	-1,33 %	1
suma	-	-	-	-2,00 %	-

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

Z tabulky 4.17 lze vyčíst, že v období 2009–2010 se na absolutním poklesu rentability o 1,83 p.b. podílela z největší části rentabilita tržeb, která na tento pokles působila negativně společně s obratem aktiv. Jediným vysvětlujícím ukazatelem, který měl v tomto období vliv kladný, byl majetkový koeficient. Ten se však na této změně podílel nejméně, jeho absolutní vliv činil 0,36 %.

**Tab. 4.17** Rozklad ukazatele ROE v letech 2009–2010 metodou postupných změn

	2009	2010	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
EAT/T	0,142	0,122	-0,02	-1,40 %	1
T/A	0,577	0,524	-0,053	-0,79 %	2
A/VK	1,214	1,271	0,056	0,36 %	3
suma	-	-	-	-1,83 %	-

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

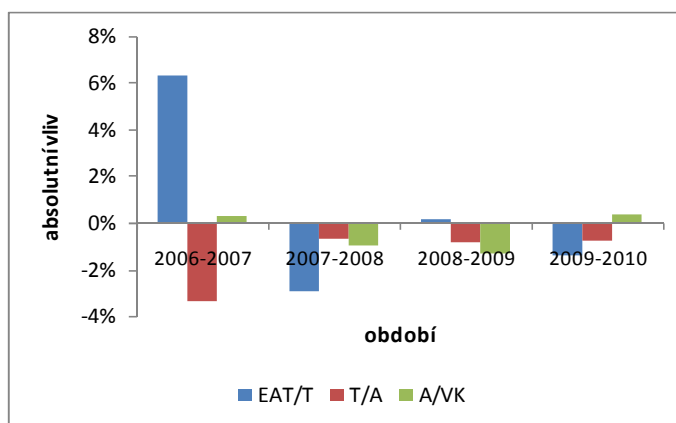
V tabulce 4.18 jsou zachyceny souhrnné výsledky absolutních vlivů. Rovněž graf 4.28 znázorňuje vlivy dílčích ukazatelů v jednotlivých obdobích.

**Tab. 4.18** Souhrnné údaje absolutních vlivů za období 2006–2010 (v %)

	Absolutní vliv			
	2006–2007	2007–2008	2008–2009	2009–2010
<b>EAT/T</b>	6,31	-2,92	0,14	-1,40
<b>T/A</b>	-3,35	-0,71	-0,81	-0,79
<b>A/VK</b>	0,31	-0,99	-1,33	0,36

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Graf 4.28** Absolutní vlivy dílčích ukazatelů za období 2006–2010



Nyní bude analyzováno, jak se změní absolutní vlivy při záměně pořadí dílčích ukazatelů při rozkladu. Situace je znázorněna pro období 2006–2007 v jednotlivých tabulkách 4.19– 4.24.

**Tab. 4.19** Rozklad metodou postupných změn (var. 1)

	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
<b>EAT/T</b>	0,116	0,171	0,055	6,31 %	<b>1</b>
<b>T/A</b>	0,786	0,652	-0,134	-3,35 %	<b>2</b>
<b>A/VK</b>	1,462	1,49	0,028	0,31 %	<b>3</b>
<b>suma</b>	-	-	-	<b>3,26 %</b>	-

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tab. 4.20** Rozklad metodou postupných změn (var. 2)

	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
<b>T/A</b>	0,786	0,652	-0,134	-2,28 %	<b>2</b>
<b>EAT/T</b>	0,116	0,171	0,055	5,23 %	<b>1</b>
<b>A/VK</b>	1,462	1,49	0,028	0,31 %	<b>3</b>
<b>suma</b>	-	-	-	<b>3,26 %</b>	-

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tab. 4.21** Rozklad metodou postupných změn (var. 3)

	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
<b>T/A</b>	0,786	0,652	-0,134	-2,28 %	<b>2</b>
<b>A/VK</b>	1,462	1,49	0,028	0,21 %	<b>3</b>
<b>EAT/T</b>	0,116	0,171	0,055	5,33 %	<b>1</b>
<b>suma</b>	-	-	-	<b>3,26 %</b>	-

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tab. 4.22** Rozklad metodou postupných změn (var. 4)

	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
<b>A/VK</b>	1,462	1,49	0,028	0,25 %	<b>3</b>
<b>T/A</b>	0,786	0,652	-0,134	-2,32 %	<b>2</b>
<b>EAT/T</b>	0,116	0,171	0,055	5,33 %	<b>1</b>
<b>suma</b>	-	-	-	<b>3,26 %</b>	-

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tab. 4.23** Rozklad metodou postupných změn (var. 5)

	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
<b>A/VK</b>	1,462	1,49	0,028	0,25 %	<b>3</b>
<b>EAT/T</b>	0,116	0,171	0,055	6,43 %	<b>1</b>
<b>T/A</b>	0,786	0,652	-0,134	-3,42 %	<b>2</b>
<b>suma</b>	-	-	-	<b>3,26 %</b>	-

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tab. 4.24** Rozklad metodou postupných změn (var. 6)

	2006	2007	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
<b>EAT/T</b>	0,116	0,171	0,055	6,31 %	<b>1</b>
<b>A/VK</b>	1,462	1,49	0,028	0,37 %	<b>3</b>
<b>T/A</b>	0,786	0,652	-0,134	-3,42 %	<b>2</b>
<b>Suma</b>	-	-	-	<b>3,26 %</b>	-

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Následující tabulka 4.25 zachycuje souhrnné výsledky jednotlivých variant rozkladu. Jsou zde tedy vyčísleny jednotlivé hodnoty absolutních vlivů vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE pro různá pořadí vysvětlujících ukazatelů. V tabulce je také uvedena vždy minimální a maximální hodnota absolutního vlivu, které bylo v jednotlivých variantách dosaženo a absolutní rozdíl mezi těmito hodnotami.

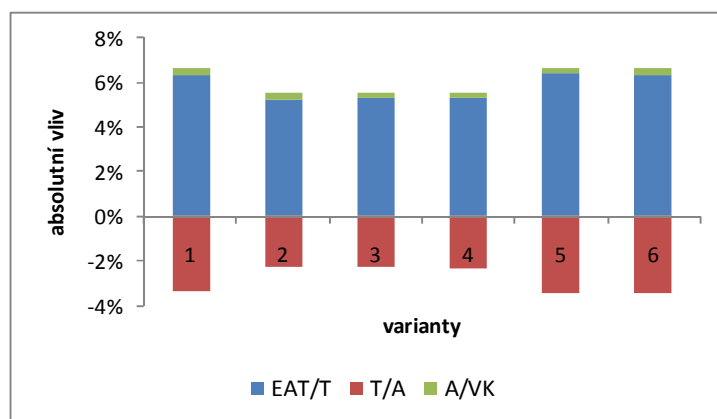
**Tab. 4.25** Souhrnné výsledky jednotlivých variant záměn za období 2006–2007 (v %)

Ukazatel	Varianta rozkladu						Minimum	Maximum	Rozdíl
	č. 1	č. 2	č. 3	č. 4	č. 5	č. 6			
EAT/T	6,31	5,23	5,33	5,33	6,43	6,31	5,23	6,43	1,20
T/A	-3,35	-2,28	-2,28	-2,32	-3,42	-3,42	-3,42	-2,28	1,14
A/VK	0,31	0,31	0,21	0,25	0,25	0,37	0,21	0,37	0,16

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

Souhrnné údaje znázorňuje také graf 4.29. Vyplývá z něj, že ve všech šesti variantách rozkladu měla nejvyšší absolutní vliv rentabilita tržeb (EAT/T). Největšího vlivu tohoto ukazatele bylo dosaženo ve výši 6,43 %, nejmenší vliv naopak činil 5,23 %. V pořadí druhém se nachází obrát aktiv (T/A), který ve všech variantách rozkladu působil negativně a tedy na pokles ROE. K nejmenšímu ovlivnění došlo u finanční páky (A/VK), která však ve všech případech měla vliv na růst ROE.

**Graf 4.29** Vývoj absolutních vlivů při jednotlivých variantách rozkladu



## 4.5 Analýza provozního, finančního a celkového rizika

Tato část kapitoly se zaměřuje na analýzu provozního, finančního a celkového rizika firmy. Pro výpočet bylo využito vzorců (2.31), (2.32) a (2.33).

V tabulce 4.26 jsou za období 2006–2010 uvedeny hodnoty tržeb (tržby za prodej vlastních výrobků a služeb; tržby za zboží) a jednotlivé úrovně zisků potřebných k vypočtení jednotlivých rizik.

**Tab. 4.26** Údaje potřebné k vyčíslení jednotlivých rizik (v tis. Kč)

Období	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Tržby</b>	819 406	755 973	724 211	639 349	730 459
<b>EBIT</b>	129 345	175 906	133 592	111 461	109 286
<b>EAT</b>	94 937	129 093	101 876	90 970	89 315

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

Výpočet provozního rizika je proveden pomocí tzv. koeficientu provozního rizika (stupně provozní páky). Stupeň provozní páky vyjadřuje, o kolik procent se změní zisk, změní-li se tržby o 1 %. Čím vyšší je stupeň provozní páky, tím vyšší je provozní riziko.

Z tabulky 4.27 je patrné, že pokud tržby v období 2007/2006 poklesly o 1 %, vyvolala tato změna růst EBITu o 4,65 %. Provozní riziko bylo v tomto období nejnižší. Naopak v období 2008/2007 pokles tržeb o 1 % způsobil pokles EBITu o 5,73 %. Znamená to tedy, že relativně malá změna v tržbách vyvolala velkou změnu v zisku před úroky a daněmi. Z toho lze usoudit, že fixní náklady měly vysoký podíl na celkových nákladech. Provozní riziko bylo v tomto období nejvyšší. V období 2010/2009 vedlo zvýšení tržeb o 1 % k poklesu EBITu o 0,14 %.

**Tab. 4.27** Vyčíslení koeficientu provozního rizika za jednotlivá období

Provozní riziko	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009
%ΔTržby	-7,7	-4,2	-11,7	14,3
%Δ EBIT	36	-24,1	-16,6	-2
<b>Koeficient provozního rizika</b>	-4,65	5,73	1,41	-0,14

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

K posouzení míry finančního rizika je využit koeficient finančního rizika (finanční páky). Z tabulky 4.28 je patrné, že v období 2007/2006 růst EBITu o 1 % vyvolal přesně 1 % změnu čistého zisku. Z dalších období je zřejmé, že pokles EBITu o 1 % vedl vždy k poklesu EATu o méně než 1 %.

**Tab. 4.28** Vyčíslení koeficientu finančního rizika za jednotlivá období

Finanční riziko	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009
%Δ EBIT	36	-24,1	-16,6	-2
%Δ EAT	36	-21,1	-10,7	-1,8
<b>Koeficient finančního rizika</b>	1	0,88	0,65	0,93

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

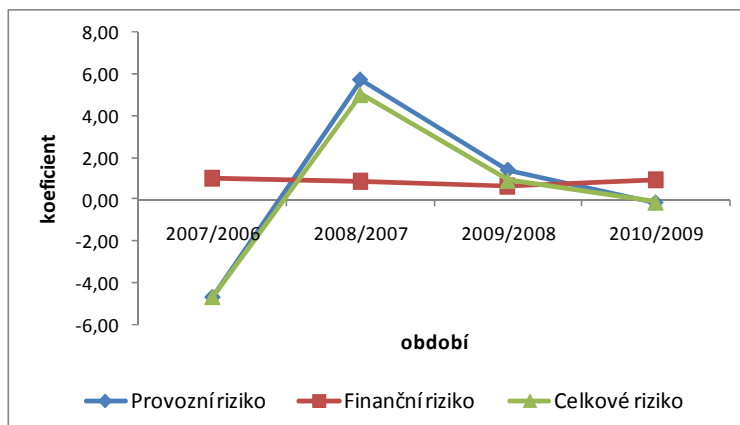
Z tab. 4.29, která zachycuje vývoj celkového rizika je zřejmé, že nejnižší riziko bylo zaznamenáno v období 2007/2006, kdy 1 % pokles tržeb vedl k růstu čistého zisku o 4,65 %. Naopak nejvyšší riziko vykazovala firma v období 2008/2007, kdy pokles tržeb o 1 % způsobil pokles EATu o 5,02 %. Vývoj jednotlivých rizik znázorňuje graf 4.30.

**Tab. 4.29** Vyčíslení koeficientu celkového rizika za jednotlivá období

Celkové riziko	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009
%Δ TRŽBY	-7,7	-4,2	-11,7	14,3
%Δ EAT	36	-21,1	-10,7	-1,8
<b>Koeficient celkového rizika</b>	-4,65	5,02	0,91	-0,13

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

**Graf 4.30** Vývoj provozního, finančního a celkového rizika



## 5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s. v letech 2006–2010. Finanční analýza byla provedena na základě dat z účetních výkazů společnosti.

V teoretické části byl objasněn význam finanční analýzy včetně metodiky zhodnocení finanční situace podniku. V praktické části došlo k samotné aplikaci metod pomocí horizontální, vertikální a poměrové analýzy, analýzy odchylek a zhodnocení provozního, finančního a celkového rizika.

Z horizontální a vertikální analýzy vyplynulo, že celková aktiva měla do roku 2008 rostoucí tendenci. V roce 2009 došlo k mírnému poklesu těchto aktiv, ovšem v roce 2010 byl zaznamenán jejich značný nárůst především navýšením stavu oběžného majetku. Z největší části se na celkových aktivech podílel oběžný majetek, konkrétně zásoby. Nejvíce prostředků bylo vázáno v materiálu, nezbytném k výrobnímu procesu podniku. Výsledek hospodaření běžného účetního období dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2007, poté došlo k jeho poklesu, avšak stále bylo dosahováno vysokých hodnot. Na výnosech podniku se každoročně nejvíce podílely tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, na nákladech především výkonová spotřeba.

Ukazatele rentability vykazovaly ve všech letech kladné hodnoty, protože firma každoročně dosahovala zisku. Nejlepšího výsledku bylo dosaženo vždy v roce 2007 z důvodu nejvyšší hodnoty výsledku hospodaření. Od tohoto roku však hodnoty ukazatelů klesaly z důvodu snižujícího se zisku. I přesto však společnost dosahovala velice příznivých výsledků.

Hodnoty celkové likvidity se v letech 2006–2008 pohybovaly v optimálním rozmezí, v dalších letech toto optimum dokonce převýšily. U pohotové likvidity bylo dosaženo ideální hodnoty pouze v roce 2008, v letech 2006 a 2007 se hodnoty nacházely pod doporučeným rozmezím. U okamžité likvidity došlo každoročně k převýšení optimální hranice. Ukazatele likvidity obvykle překročily optimální rozmezí hodnot, podnik tedy držel příliš velké množství likvidních prostředků, což může znamenat ohrožení rentability. Podnik však až na výjimky neměl problém s likviditou a byl schopen hradit své závazky.

Výsledky analýzy aktivity jsou méně příznivé. Obrátka celkových aktiv nesplnila rostoucí trend, naopak v letech klesala.



Doba obratu aktiv taktéž vykazovala nežádoucí stav, protože byl zaznamenán rostoucí vývoj hodnot. Podnik mohl zvýšit tržby či prodat nevyužité části aktiv zpomalující dobu obratu. Doba obratu závazků ve všech letech, kromě roku 2010, převyšovala dobu obratu pohledávek. Nebylo tudíž splněno pravidlo solventnosti a byla ohrožena splatnost závazků. V takovém případě je nutné prozkoumat platební morálku odběratelů. Podnik byl ve všech letech překapitalizován, využíval tedy konzervativní způsob financování.

Analýzou finanční stability a zadluženosti se prokázalo, že se jedná o velice stabilní podnik. Celková zadluženost dosahovala nízkých v čase klesajících hodnot a ke krytí aktiv byl z velké části využit vlastní kapitál, který je ovšem dražší než kapitál cizí. Na druhou stranu se však snižuje věřitelské riziko. Z výsledků dále vyplývá, že všechna stálá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem a zisk před daněmi a úroky dokázal několikanásobně pokrýt placené úroky.

Z analýzy odchylek vyplynulo, že na rentabilitu vlastního kapitálu měla téměř vždy největší vliv rentabilita tržeb. Výjimkou bylo období 2008–2009, kdy rentabilitu vlastního kapitálu ovlivnila nejméně a největší, avšak záporný vliv měl majetkový koeficient. Obrat aktiv ve všech případech působil vždy na pokles ROE.

Nejvyšší stupeň provozního rizika byl zaznamenán v období 2008/2007. Fixní náklady měly tedy na celkových nákladech vysoký podíl. Vzhledem ke skutečnosti, že podnik financuje svůj majetek převážně z vlastních zdrojů, nebyl vykázán vysoký stupeň finančního rizika. Nejvyšší celkové riziko bylo zaznamenáno v období 2008/2007.

Na základě použitých metod lze finanční situaci podniku označit za příznivou, a přestože byl závěr roku 2008 a nadcházející rok 2009 značným způsobem ovlivněn světovou finanční a ekonomickou krizí, společnost jí čelila nad očekávání úspěšně a prokázala své významné postavení výrobce školních a kancelářských potřeb na světovém trhu.

## Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 228 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] FRIDSON, Martin a Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. 4. vyd. Hoboken: Wiley Finance, 2011. 378 s. ISBN 978-0470635605.
- [3] GRÜNWALD, Rudolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86292-26-2.
- [4] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [5] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2011, 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [6] VERNIMMEN, Pierre. *Corporate Finance: Theory and Practice*. 6. vyd. Willey, 2005, 1030 s. ISBN 0-470-09225-4.

## Internetové zdroje

- [7] Koh-i-noor.cz *Tisková zpráva z roku 2010 – Oslava 220 let*. [online]. [cit. 25. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.koh-i-noor.cz/media/soubory/1274955480.pdf>
- [8] Koh-i-noor.cz *Tisková zpráva z roku 2008 – Prezidentská kolekce per*. [online]. [cit. 25. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.koh-i-noor.cz/media/soubory/1217233707.pdf>
- [9] Koh-i-noorholding.eu *Historie společnosti*. [online]. [cit. 20. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.koh-i-noorholding.eu/historie>
- [10] Koh-i-noor.cz *Současnost společnosti*. [online]. [cit. 20. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.koh-i-noor.cz/spolecnost/soucasnost>

## Ostatní zdroje

Výroční zprávy firmy KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s. za období 2006–2010.

## Seznam zkratk

BÚO	běžné účetní období
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
EAT	čistý zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
KFM	krátkodobý finanční majetek
KZ	krátkodobé závazky
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROS	rentabilita tržeb
VK	vlastní kapitál

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....

Kateřina Szczuková

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s. za období 2006–2010

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti KOH-I-NOOR HARDTMUTH a.s. za období  
2006–2010

Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy za období 2006–2010

Příloha č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2006–2010

**Příloha č. 1: Rozvaha za období 2006–2010 (v tis. Kč)**

(1/1)

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>AKTIVA CELKEM</b>	1 042 437	1 159 927	1 171 936	1 108 433	1 394 363
<b>Dlouhodobý majetek</b>	417 910	412 838	439 202	393 273	473 186
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	4 062	3 490	1 380	781	1 619
Software	4 062	3 490	1 380	330	1295
Ocenitelná práva	0	0	0	0	324
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	451	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	283 343	264 236	246 375	240 476	244 655
Pozemky	44 457	42 654	42 654	42 654	42 504
Stavby	139 925	128 835	123 251	117 012	110 185
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	65 223	61 890	52 940	48 627	58 192
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	20 978	18 890	18 058	19 717	21 666
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 942	841	524	5 071	216
Poskytnuté zálohy na DHM	536	3 451	1 880	934	6 039
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	8 282	7 675	7 068	6 461	5 853
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	130 505	145 112	191 447	152 016	226 912
Podíly v ovládajících a řízených osobách	98 741	96 600	106 560	105 002	103 456
Podíly v účetn. jednotkách pod podstatným vlivem	11 914	786	842	799	816
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	15 640	33 038	33 792	33 038	118 097
Půjčky a úvěry- ovl. a říz. osoba – podstatný vliv	4 124	8 132	50 222	7 679	4 511
Jiný dlouhodobý finanční majetek	86	0	0	52	32
Poskytnuté zálohy na DFM	0	6 556	31	5 446	0
<b>Oběžná aktiva</b>	618 023	742 969	729 472	712 375	918 217
<b>Zásoby</b>	402 068	417 478	397 965	375 475	401 229
Materiál	138 475	136 248	114 378	111 181	127 161
Nedokončená výroba a polotovary	99 775	99 096	101 097	103 532	105 280
Výrobky	91 960	97 791	104 324	88 961	97 383
Zboží	53 196	75 194	75 860	69 242	65 197
Poskytnuté zálohy na zásoby	18 662	9 149	2 306	2 559	6 208
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	120 451	98 121	113 933	112 556	210 581
Pohledávky z obchodních vztahů	113 799	94 650	105 714	93 019	117 055
Pohledávky – ovládající a řídící osoba	3 148	0	0	0	36 040
Stát - daňové pohledávky	1 942	1 918	1 033	608	26 290
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 209	681	1 060	891	880
Dohadné účty aktivní	197	174	535	163	296
Jiné pohledávky	156	698	5 591	17 875	30 020
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	95 504	227 370	217 574	224 344	306 407
Peníze	344	515	-217	-23 134	332
Účty v bankách	95 160	153 405	211 170	244 460	273 739
Krátkodobé cenné papíry	0	73 450	6 621	3 018	32 336
<b>Časové rozlišení</b>	6 504	4 120	3 262	2 785	2 960
Náklady příštích období	4 142	2 588	2 568	2 385	2 217
Příjmy příštích období	2 362	1 532	694	400	743

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>PASIVA CELKEM</b>	1 042 437	1 159 927	1 171 936	1 108 433	1 394 363
<b>Vlastní kapitál</b>	712 820	778 447	851 616	912 705	1 097 281
<b>Základní kapitál</b>	320 000	320 000	320 000	320 000	320 000
Základní kapitál	320 000	320 000	320 000	320 000	320 000
<b>Kapitálové fondy</b>	132 798	129 333	135 625	145 743	240 860
Ostatní kapitálové fondy	137 414	137 414	137 414	137 414	137 868
Oceň. rozdíly z přecenění majetku a závazků	-4 616	-8 081	-1 789	8 329	102 992
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy</b>	64 000	64 000	64 000	64 000	64 000
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	64 000	64 000	64 000	64 000	64 000
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	101 085	136 021	230 114	291 992	383 106
Nerozdělený zisk minulých let	101 085	136 021	230 114	291 992	383 106
<b>Výsledek hospodaření BÚO</b>	94 937	129 093	101 877	90 970	89 315
<b>Cizí zdroje</b>	328 981	380 044	319 859	195 667	296 230
Rezervy	30 000	18 740	3 200	0	18 003
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	30 000	18 740	3 200	0	18 003
<b>Dlouhodobé závazky</b>	4 205	3 521	2 690	2 050	3 881
Odložený daňový závazek	4 205	3 521	2 690	2 050	3 881
<b>Krátkodobé závazky</b>	86 562	76 732	73 771	74 781	274 346
Závazky z obchodních vztahů	36 587	25 046	34 198	35 364	40 145
Závazky ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	198 232
Závazky k zaměstnancům	15	5	48	54	7 945
Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	3 854	3 322	4 135	3 612	4 188
Stát - daňové závazky a dotace	3 333	10 831	2 946	5 199	586
Krátkodobé přijaté zálohy	3 001	332	2 135	1 742	1 867
Dohadné účty pasivní	8 773	7 465	588	518	662
Jiné závazky	30 999	29 731	29 721	28 292	20 721
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	208 214	281 051	240 198	118 836	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	1 900	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	206 314	281 051	240 198	118 836	0
<b>Časové rozlišení</b>	636	1 436	461	61	852
Výdaje příštích období	636	1 436	461	61	852

**Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty za období 2006–2010 (v tis. Kč)**

	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	158 097	137 582	144 078	146 919	164 430
Náklady vynaložené na prodané zboží	122 922	101 774	105 671	109 901	126 033
Obchodní marže	35 175	35 808	38 407	37 018	38 397
<b>Výkony</b>	683 735	627 432	594 588	483 924	577 441
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	661 309	618 391	580 133	492 430	566 029
Změna stavu zásob vlastní výroby	13 978	7 177	11 269	-11 120	3 299
Aktivace	8 448	1 864	3 186	2 614	8 113
<b>Výkonová spotřeba</b>	366 014	317 396	316 883	254 451	310 426
Spotřeba materiálu a energie	296 142	245 969	242 173	197 259	240 843
Služby	69 872	71 427	74 710	57 192	69 583
Přidaná hodnota	352 896	345 844	316 112	266 491	305 412
<b>Osobní náklady</b>	170 813	168 643	167 578	145 366	163 670
Mzdové náklady	122 024	120 626	120 935	107 817	119 975
Odměny členům orgánů spol. a družstva	2 460	2 460	1 238	852	852
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	41 806	41 258	41 207	32 586	38 657
Sociální náklady	4 523	4 299	4 198	4 111	4 186
Daně a poplatky	672	1 365	807	690	996
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	42 879	42 191	35 857	25 702	23 114
<b>Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu</b>	10 417	32 358	19 232	9 334	11 651
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 013	22 974	9 558	2 054	3 765
Tržby z prodeje materiálu	9 404	9 384	9 674	7 280	7 886
<b>Zůstatková cena prodaného dl. majetku a mat.</b>	6 680	19 425	17 826	8 367	8 824
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	888	9 977	9 193	1 580	3 022
Prodaný materiál	5 792	9 448	8 633	6 787	5 802
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kompl. nákladů příštích období	10 786	-13 522	-12 730	-6 344	-829
Ostatní provozní výnosy	2 079	2 956	2 884	1 739	3 078
Ostatní provozní náklady	4 247	4 781	6 620	8 676	3 388
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	129 315	158 275	122 270	95 107	120 978
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	201	97 707	10 913	1 654
Prodané cenné papíry a podíly	0	187	97 391	9 587	1 283
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	492	7 352	3 693	8 608	3 832
Výnosy z podílu v ovl. a ŘO., ÚJ podstatný vliv	492	7 352	3 693	8 608	3 832
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	329	1 698	550	2 254
Náklady z finančního majetku	0	0	71	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	7 435	36 022
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	3 807	129	28 719
Výnosové úroky	2 050	4 231	5 289	3 338	1 908
Nákladové úroky	3 320	5 994	6 419	449	46
Ostatní finanční výnosy	18 894	20 073	26 264	5 864	3 881
Ostatní finanční náklady	15 872	15 782	22 078	10 638	31 241
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	2 244	10 223	4 885	15 905	-11 738
Daň z příjmů za běžnou činnost	31 088	40 273	25 293	20 042	19 925
-splatná	31 106	40 957	26 123	20 682	18 095
-odložená	-18	-684	-830	-640	1 830
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	100 471	128 225	101 862	90 970	89 315
Mimořádné výnosy	5 172	1 709	18	0	0
Mimořádné náklady	10 706	295	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	546	4	0	0
-splatná	0	546	4	0	0
-odložená	0	0	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	-5 534	868	14	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	94 937	129 093	101 876	90 970	89 315
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	126 025	169 912	127 173	111 012	109 240



**Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy za období 2006–2010**

(3/1)

	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	117 490	11,27%	12 009	1,04%	-63 503	-5,42%	285 930	25,80%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-5 072	-1,21%	26 364	6,39%	-45 929	-10,46%	79 913	20,32%
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	-572	-14,08%	-2 110	-60,46%	-599	-43,41%	838	107,30%
Software	-572	-14,08%	-2 110	-60,46%	-1 050	-76,09%	965	292,42%
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0	324	0
Nedokončený dl. nehmotný majetek	0	0	0	0	451	0	-451	-100,00%
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	-19 107	-6,74%	-17 861	-6,76%	-5 899	-2,39%	4 179	1,74%
Pozemky	-1 803	-4,06%	0	0,00%	0	0,00%	-150	-0,35%
Stavby	-11 090	-7,93%	-5 584	-4,33%	-6 239	-5,06%	-6 827	-5,83%
Samostatné mov. věci a soubory mov. věcí	-3 333	-5,11%	-8 950	-14,46%	-4 313	-8,15%	9 565	19,67%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-2 088	-9,95%	-832	-4,40%	1 659	9,19%	1 949	9,88%
Nedokončený DHM	-3 101	-78,67%	-317	-37,69%	4 547	867,75%	-4 855	-95,74%
Poskytnuté zálohy na DHM	2 915	543,84%	-1 571	-45,52%	-946	-50,32%	5 105	546,57%
Oceň. Rozdíl k nabytému majetku	-607	-7,33%	-607	-7,91%	-607	-8,59%	-608	-9,41%
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	14 607	11,19%	46 335	31,93%	-39 431	-20,60%	74 896	49,27%
Podíly v ovl. a řízených osobách	-2 141	-2,17%	9 960	10,31%	-1 558	-1,46%	-1 546	-1,47%
Podíly v úč. jednotkách-podst. vliv	-11 128	-93,40%	56	7,12%	-43	-5,11%	17	2,13%
Ostatní dl. cenné papíry a podíly	17 398	111,24%	754	2,28%	-754	-2,23%	85 059	257,46%
Půjčky a úvěry- ovl.a říz. osoba - pods.vliv	4 008	97,19%	42 090	517,58%	-42 543	-84,71%	-3 168	-41,26%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	-86	-100,00%	0	0	52	0	-20	-38,46%
Poskytnuté zálohy na DFM	6 556	0	-6 525	-99,53%	5 415	17467,74%	-5 446	-100,00%
<b>Oběžná aktiva</b>	124 946	20,22%	-13 497	-1,82%	-17 097	-2,34%	205 842	28,90%
<b>Zásoby</b>	15 410	3,83%	-19 513	-4,67%	-22 490	-5,65%	25 754	6,86%
Materiál	-2 227	-1,61%	-21 870	-16,05%	-3 197	-2,80%	15 980	14,37%
Nedokončená výroba a polotovary	-679	-0,68%	2 001	2,02%	2 435	2,41%	1 748	1,69%
Výrobky	5 831	6,34%	6 533	6,68%	-15 363	-14,73%	8 422	9,47%
Zboží	21 998	41,35%	666	0,89%	-6 618	-8,72%	-4 045	-5,84%
Poskytnuté zálohy na zásoby	-9 513	-50,98%	-6 843	-74,80%	253	10,97%	3 649	142,59%
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	-22 330	-18,54%	15 812	16,11%	-1 377	-1,21%	98 025	87,09%
Pohledávky z obchodních vztahů	-19 149	-16,83%	11 064	11,69%	-12 695	-12,01%	24 036	25,84%
Pohledávky - ovl. a řídicí osoba	-3 148	-100,00%	0	0	0	0	36 040	0
Stát - daňové pohledávky	-24	-1,24%	-885	-46,14%	-425	-41,14%	25 682	4 224,01%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-528	-43,67%	379	55,65%	-169	-15,94%	-11	-1,23%
Dohadné účty aktivní	-23	-11,68%	361	207,47%	-372	-69,53%	133	81,60%
Jiné pohledávky	542	347,44%	4 893	701,00%	12 284	219,71%	12 145	67,94%
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	131 866	138,07%	-9 796	-4,31%	6 770	3,11%	82 063	36,58%
Peníze	171	49,71%	-732	-142,14%	-22 917	10 560,83%	23 466	-101,44%
Účty v bankách	58 245	61,21%	57 765	37,66%	33 290	15,76%	29 279	11,98%
Krátkodobé cenné papíry	73 450	0	-66 829	-90,99%	-3 603	-54,42%	29 318	971,44%
<b>Časové rozlišení</b>	-2 384	-36,65%	-858	-20,83%	-477	-14,62%	175	6,28%
Náklady příštích období	-1 554	-37,52%	-20	-0,77%	-183	-7,13%	-168	-7,04%
Příjmy příštích období	-830	-35,14%	-838	-54,70%	-294	-42,36%	343	85,75%

	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	117 490	11,27%	12 009	1,04%	-63 503	-5,42%	285 930	25,80%
<b>Vlastní kapitál</b>	65 627	9,21%	73 169	9,40%	61 089	7,17%	184 576	20,22%
<b>Základní kapitál</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Kapitálové fondy</b>	-3 465	-2,61%	6 292	4,86%	10 118	7,46%	95 117	65,26%
Ostatní kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	454	0,33%
Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a závazků	-3 465	75,06%	6 292	-77,86%	10 118	-565,57%	94 663	1136,55%
<b>Rezervní fondy, ned. fond a ostatní fondy</b>	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	34 936	34,56%	94 093	69,18%	61 878	26,89%	91 114	31,20%
Nerozdělený zisk minulých let	34 936	34,56%	94 093	69,18%	61 878	26,89%	91 114	31,20%
<b>Výsledek hospodaření BÚO</b>	34 156	35,98%	-27 216	-21,08%	-10 907	-10,71%	-1 655	-1,82%
<b>Cizí zdroje</b>	51 063	15,52%	-60 185	-15,84%	-124 192	-38,83%	100 563	51,39%
Rezervy	-11 260	-37,53%	-15 540	-82,92%	-3 200	-100,00%	18 003	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	-11 260	-37,53%	-15 540	-82,92%	-3 200	-100,00%	18 003	0
<b>Dlouhodobé závazky</b>	-684	-16,27%	-831	-23,60%	-640	-23,79%	1 831	89,32%
Odložený daňový závazek	-684	-16,27%	-831	-23,60%	-640	-23,79%	1 831	89,32%
<b>Krátkodobé závazky</b>	-9 830	-11,36%	-2 961	-3,86%	1 010	1,37%	199 565	266,87%
Závazky z obchodních vztahů	-11 541	-31,54%	9 152	36,54%	1 166	3,41%	4 781	13,52%
Závazky ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0	198 232	0
Závazky k zaměstnancům	-10	-66,67%	43	860,00%	6	12,50%	7 891	14 612,96%
Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	-532	-13,80%	813	24,47%	-523	-12,65%	576	15,95%
Stát - daňové závazky a dotace	7 498	224,96%	-7 885	-72,80%	2 253	76,48%	-4 613	-88,73%
Krátkodobé přijaté zálohy	-2 669	-88,94%	1 803	543,07%	-393	-18,41%	125	7,18%
Dohadné účty pasivní	-1 308	-14,91%	-6 877	-92,12%	-70	-11,90%	144	27,80%
Jiné závazky	-1 268	-4,09%	-10	-0,03%	-1 429	-4,81%	-7 571	-26,76%
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	72 837	34,98%	-40 853	-14,54%	-121 362	-50,53%	-118 836	-100,00%
Bankovní úvěry dlouhodobé	-1 900	-100,00%	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	74 737	36,22%	-40 853	-14,54%	-121 362	-50,53%	-118 836	-100,00%
<b>Časové rozlišení</b>	800	125,79%	-975	-67,90%	-400	-86,77%	791	1 296,72%
Výdaje příštích období	800	125,79%	-975	-67,90%	-400	-86,77%	791	1 296,72%

**Příloha č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2006–2010**

(4/1)

	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009	
	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%
<b>Tržby za prodej zboží</b>	-20 515	-12,98%	6 496	4,72%	2 841	1,97%	17 511	11,92%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-21 148	-17,20%	3 897	3,83%	4 230	4,00%	16 132	14,68%
Obchodní marže	633	1,80%	2 599	7,26%	-1 389	-3,62%	1 379	3,73%
<b>Výkony</b>	-56 303	-8,23%	-32 844	-5,23%	-110 664	-18,61%	93 517	19,32%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-42 918	-6,49%	-38 258	-6,19%	-87 703	-15,12%	73 599	14,95%
Změna stavu zásob vlastní výroby	-6 801	-48,66%	4 092	57,02%	-22 389	-198,68%	14 419	-129,67%
Aktivace	-6 584	-77,94%	1 322	70,92%	-572	-17,95%	5 499	210,37%
<b>Výkonová spotřeba</b>	-48 618	-13,28%	-513	-0,16%	-62 432	-19,70%	55 975	22,00%
Spotřeba materiálu a energie	-50 173	-16,94%	-3 796	-1,54%	-44 914	-18,55%	43 584	22,09%
Služby	1 555	2,23%	3 283	4,60%	-17 518	-23,45%	12 391	21,67%
Přidaná hodnota	-7 052	-2,00%	-29 732	-8,60%	-49 621	-15,70%	38 921	14,60%
<b>Osobní náklady</b>	-2 170	-1,27%	-1 065	-0,63%	-22 212	-13,25%	18 304	12,59%
Mzdové náklady	-1 398	-1,15%	309	0,26%	-13 118	-10,85%	12 158	11,28%
Odměny členům orgánů spol. a družstva	0	0,00%	-1 222	-49,67%	-386	-31,18%	0	0,00%
Náklady na soc. zabezpečení a zdr. pojištění	-548	-1,31%	-51	-0,12%	-8 621	-20,92%	6 071	18,63%
Sociální náklady	-224	-4,95%	-101	-2,35%	-87	-2,07%	75	1,82%
Daně a poplatky	693	103,13%	-558	-40,88%	-117	-14,50%	306	44,35%
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	-688	-1,60%	-6 334	-15,01%	-10 155	-28,32%	-2 588	-10,07%
<b>Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu</b>	21 941	210,63%	-13 126	-40,56%	-9 898	-51,47%	2 317	24,82%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21 961	2 167,92%	-13 416	-58,40%	-7 504	-78,51%	1 711	83,30%
Tržby z prodeje materiálu	-20	-0,21%	290	3,09%	-2 394	-24,75%	606	8,32%
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	12 745	190,79%	-1 599	-8,23%	-9 459	-53,06%	457	5,46%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku	9 089	1 023,54%	-784	-7,86%	-7 613	-82,81%	1 442	91,27%
Prodaný materiál	3 656	63,12%	-815	-8,63%	-1 846	-21,38%	-985	-14,51%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-24 308	-225,37%	792	-5,86%	6 386	-50,16%	5 515	-86,93%
Ostatní provozní výnosy	877	42,18%	-72	-2,44%	-1 145	-39,70%	1 339	77,00%
Ostatní provozní náklady	534	12,57%	1 839	38,46%	2 056	31,06%	-5 288	-60,95%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	28 960	22,39%	-36 005	-22,75%	-27 163	-22,22%	25 871	27,20%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	201	0	97 506	48 510,45%	-86 794	-88,83%	-9 259	-84,84%
Prodané cenné papíry a podíly	187	0	97 204	51 980,75%	-87 804	-90,16%	-8 304	-86,62%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	6 860	1 394,31%	-3 659	-49,77%	4 915	133,09%	-4 776	-55,48%
Výnosy z podílů v ovlád. a ŘO, új. podst. v.	6 860	1 394,31%	-3 659	-49,77%	4 915	133,09%	-4 776	-55,48%
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	329	0	1 369	416,11%	-1 148	-67,61%	1 704	309,82%
Náklady z finančního majetku	0	0	71	0	-71	-100,00%	0	0
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	7 435	0	28 587	384,49%
Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	3 807	0	-3 678	-96,61%	28 590	22 162,79%
Výnosové úroky	2 181	106,39%	1 058	25,01%	-1 951	-36,89%	-1 430	-42,84%
Nákladové úroky	2 674	80,54%	425	7,09%	-5 970	-93,01%	-403	-89,76%
Ostatní finanční výnosy	1 179	6,24%	6 191	30,84%	-20 400	-77,67%	-1 983	-33,82%
Ostatní finanční náklady	-90	-0,57%	6 296	39,89%	-11 440	-51,82%	20 603	193,67%
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	7 979	355,57%	-5 338	-52,22%	11 020	225,59%	-27 643	-173,80%
Daň z příjmů za běžnou činnost	9 185	29,55%	-14 980	-37,20%	-5 251	-20,76%	-117	-0,58%
-splatná	9 851	31,67%	-14 834	-36,22%	-5 441	-20,83%	-2 587	-12,51%
-odložená	-666	3 700,00%	-146	21,35%	190	-22,89%	2 470	-385,94%
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	27 754	27,62%	-26 363	-20,56%	-10 892	-10,69%	-1 655	-1,82%
Mimořádné výnosy	-3 463	-66,96%	-1 691	-98,95%	-18	-100,00%	0	0

Mimořádné náklady	-10 411	-97,24%	-295	-100,00%	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	546	0	-542	-99,27%	-4	-100,00%	0	0
-splatná	546	0	-542	-99,27%	-4	-100,00%	0	0
-odložená	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	6 402	-115,68%	-854	-98,39%	-14	-100,00%	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	34 156	35,98%	-27 217	-21,08%	-10 906	-10,71%	-1 655	-1,82%
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	43 887	34,82%	-42 739	-25,15%	-16 161	-12,71%	-1 772	-1,60%